

**PENILAIAN KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA)
PADA PT KIMIA FARMA (PERSERO) Tbk.**

**Oleh :
Nungky Dean Anyta
115020207113043**

**Pembimbing :
Dr. Nur Khusniyah Indrawati, CSRS.**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk. yang diukur dengan menggunakan analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). EVA adalah nilai tambah ekonomi yang dibuat oleh perusahaan sebagai dampak dari kegiatan dan strategi perusahaan, MVA adalah nilai tambah pasar dari perusahaan yang dapat diberikan untuk investor. EVA dihitung dari hasil pengurangan antara *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dan Biaya Modal. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Periode penelitian ini adalah 2009-2013 tahun.

Hasil penelitian menunjukkan pada tahun 2009 sampai 2013 EVA bernilai positif atau $EVA > 0$. Ini berarti perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomis kepada investor. EVA adalah penghitungan hasil dari NOPAT dikurangi biaya modal. Untuk mendapatkan EVA yang positif maka nilai NOPAT harus lebih tinggi dibandingkan dengan besarnya biaya modal. MVA menunjukkan nilai positif atau $MVA > 0$, yang artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah pasar untuk investor.

Keyword: Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Kinerja Keuangan

PENDAHULUAN

Industri farmasi di Indonesia merupakan salah satu industri yang berkembang cukup pesat dengan pasar yang terus berkembang dan merupakan pasar farmasi terbesar di kawasan ASEAN. Perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang memiliki peningkatan persaingan bisnis yang kuat akibat dari aktivitas perdagangan saham yang tinggi.

Di tahun 2015, kesepakatan Masyarakat Ekonomi ASEAN atau pasar bebas ASEAN mulai berlaku. Apabila ingin tetap bisa bersaing, Indonesia harus berbenah dan siap menghadapinya. Sebab, daya saing beberapa sektor industri utama Indonesia masih kalah dibandingkan negara-negara ASEAN lainnya. (Studi IMS / *International Management Studies*)

Di tengah riuhnya pasar bebas ASEAN tersebut, tentu saja Farmasi Indonesia menemui dampak yang cukup signifikan. Berbagai aspek yang terdapat dalam perdagangan bebas ASEAN harus menjadi perhatian karena dapat menjadi potensi atau bahkan ancaman bagi dunia kefarmasian dalam negeri. Berbagai aspek baik jasa keprofesian, barang atau bahkan

penelitian dan pengembangan dunia farmasi akan terkena dampak dari pasar bebas tersebut. Perkembangan dunia usaha tersebut menyebabkan tingginya persaingan, sehingga setiap perusahaan perlu meningkatkan efisiensi dan efektifitas usaha untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang. Untuk itu suatu perusahaan harus tetap mempunyai kinerja yang bagus.

Dalam rangka untuk mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan pada umumnya lebih banyak diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan selama beberapa periode atau pada satu periode tertentu dibandingkan dengan industrinya. Kelebihan dari penggunaan rasio keuangan sebagai pengukur kinerja keuangan adalah karena mudahnya dalam proses perhitungannya, selama data yang dibutuhkan tersedia dan lengkap. Salah satu kelemahan dari pengukur akuntansi adalah rasio-rasio itu didapatkan dari nilai buku dan tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Dengan demikian, nilainya tidak mencerminkan nilai yang ada di pasar (Keown, dan Martin, 2010). Untuk memperbaiki kelemahan tersebut kemudian muncul pendekatan

Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Konsep yang dikenalkan pada tahun 1980-an ini dikembangkan oleh Joel Stern dan Bennet Stewart, pendiri kantor konsultan Stern Stewart & Company.

Economic Value Added (EVA) adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi perusahaan (Ni Luh Putu, 2010:97).

Selain EVA ada pendekatan lain yang juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar. Pendekatan tersebut dikenal dengan istilah *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. (Brigham dan Houston, 2009:68). MVA merupakan selisih antara nilai pasar dengan modal yang diinvestasikan oleh investor.

PT Kimia Farma (Persero) Tbk merupakan sebuah perusahaan pelayanan kesehatan yang terintegrasi, bergerak dari hulu ke hilir, yaitu: industri, marketing, distribusi, ritel, laboratorium klinik dan klinik kesehatan. Sebagai BUMN yang

mempunyai tujuan mengembangkan industri kimia dan farmasi dengan melakukan penelitian dan pengembangan produk yang inovatif dan mengembangkan bisnis pelayanan kesehatan terpadu (*health care provider*) yang berbasis jaringan distribusi dan jaringan apotek, serta meningkatkan kualitas Sumber Daya Manusia dan mengembangkan sistem informasi perusahaan. Selain itu perusahaan juga mempunyai tujuan yaitu memperoleh laba. PT Kimia Farma (Persero) Tbk harus menempuh langkah-langkah yang diperlukan sehingga perusahaan dapat memaksimalkan laba sekaligus mampu bersaing dalam menghadapi pasar bebas ASEAN.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka permasalahan yang dibahas pada penelitian ini adalah bagaimana kinerja keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk. dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) periode tahun 2009-2013.

KAJIAN TEORI

Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) pertama kali

dikembangkan oleh lembaga konsultan manajemen asal Amerika Serikat, *Stewart & Co* pada pertengahan 1990-an. Eva merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dan biaya untuk memperoleh nilai tambah (Mamduh Hanafi, 2009 : 52).

EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi perusahaan (Ni Luh Putu, 2010:97). EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* daari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*net operating profit after tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*cost of capital*). Untuk mendapatkan hasil EVA pada suatu perusahaan diperlukan beberapa komponen dalam perhitungannya.

- a. Menghitung biaya modal hutang atau *cost of debt*.

Biaya modal adalah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas penggunaan dana untuk investasi yang dilakukan perusahaan baik dana yang berasal dari hutang atau dari pemegang saham

- b. Menghitung biaya modal saham

Biaya modal saham atau ekuitas dihitung dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan ukuran satuan adalah persentase dan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston, 2009) :

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

- c. Menghitung struktur modal

Struktur permodalan dari neraca diperoleh melalui pembagian rata-rata baik modal hutang maupun modal sendiri dengan total jumlah modal ukuran satuan struktur permodalan ini adalah persentase.

- d. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital* / WACC)

Biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC adalah rata-rata tertimbang dari komponen-komponen biaya hutang, saham preferen dan ekuitas biasa (Brigham dan Houston, 2009 : 484)

- e. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) Hasil penghitungan NOPAT atau laba operasi bersih setelah pajak dapat dilihat langsung dari laporan keuangan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} - \text{Beban pajak}$$

f. Menghitung EVA

EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$$

$$\text{Biaya Modal} = \text{Modal yang}$$

$$\text{Diinvestasikan} \times \text{WACC}$$

Tolok ukur analisis EVA adalah sebagai berikut (Singgih, 2008):

- a. Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif. Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b. Nilai EVA = 0. Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran maupun tidak mengalami kemajuan secara ekonomi atau secara ekonomis perusahaan dalam keadaan impas karena semua laba yang ada digunakan untuk membayar kewajiban pemegang saham.
- c. Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif. Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam

arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Sedangkan *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan (Brigham dan Houston, 2009: 68). Perhitungan MVA dapat dituliskan dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2009: 68):

$$\text{MVA} = \text{MVE} - \text{BVE}$$

- MVE (*Market Value of Equity*) =
Number share x Harga Saham
Close
- BVE (*Book Value of Equity*) =
Number share x Nilai Nominal
Saham

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah deskriptif. Penelitian deskriptif merupakan penelitian dengan cara mengumpulkan data berdasarkan faktor-faktor yang menjadi pendukung terhadap objek penelitian, kemudian menganalisis faktor-faktor tersebut untuk dicari peranannya (Arikunto, 2010:151).

Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan

datanya diambil dari Galeri Investasi Pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang beralamat di Jalan M.T. Haryono No. 165 Malang.

Jenis data yang digunakan adalah kuantitatif, sedangkan sumber data yang digunakan yaitu data sekunder yang merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain.

Pada penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Menurut Indriantoro (2009:147) dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat, dan memfotokopi dokumen-dokumen perusahaan yang relevan dengan masalah yang diteliti.

Teknik analisis data dilakukan melalui tahapan-tahapan sebagai berikut:

- a. Tahap analisis kuantitatif yang dilakukan dalam metode EVA.
- b. Tahap analisis kuantitatif yang dilakukan dalam metode MVA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Economic Value Added atau EVA ditentukan oleh besarnya NOPAT dan biaya modal. EVA merupakan

indikator adanya perubahan nilai dari suatu investasi. Besarnya EVA sangat dipengaruhi oleh seberapa besar modal yang dipakai dan seberapa besar biaya modal tersebut. NOPAT dihitung dengan menggunakan rumus EBIT dikurangi beban pajak, berikut adalah hasil perhitungan NOPAT:

Tabel 1 Hasil Perhitungan NOPAT (Dalam Rupiah)

Tahun	EBIT	Beban Pajak	NOPAT
2009	111.933.445.657	37.222.944.074	74.710.501.583
2010	146.198.442.005	39.894.779.486	106.303.662.519
2011	222.003.848.704	60.243.883.939	161.759.964.765
2012	285.156.855.442	72.520.454.677	212.636.400.765
2013	293.765.073.883	68.483.102.322	225.281.971.561

Sumber data: Laporan Tahunan PT Kimia Farma dan data diolah.

Pada Tabel di atas diketahui bahwa selama kurun waktu lima tahun (2009 s.d. 2013) PT Kimia Farma (Persero) Tbk mampu menghasilkan nilai NOPAT yang positif setiap tahunnya. NOPAT yang positif menunjukkan bahwa nilai EBIT atau penghasilan bersih sebelum pajak yang dihasilkan lebih besar daripada beban pajaknya.

EVA adalah hasil pengurangan dari NOPAT dengan biaya modal. Biaya modal dihitung dengan cara: Biaya modal = WACC x invested capital.

Berikut adalah hasil perhitungan nilai EVA:

**Tabel 2 Hasil Perhitungan EVA
(Dalam Rupiah)**

Tahun	NOPAT	Biaya Modal	EVA
2009	101.960.463.599	79.308.278.510	44104376952
2010	128.337.318.170	53.510.579.921	86631351917
2011	198.803.142.735	57.009.557.203	151204115492
2012	257.328.410.236	48.334.080.670	214264643827
2013	265.352.530.653	35.723.879.567	237447594726

Sumber data: Data diolah

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat diperoleh kesimpulan mengenai kondisi kinerja keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk yang disajikan pada Tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3 Kondisi Kinerja Keuangan Berdasarkan EVA

Tahun	EVA	Keterangan
2009	44104376952	EVA > 0, berarti kinerja keuangan yang dicapai oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk dalam keadaan baik.
2010	86631351917	EVA > 0, berarti kinerja keuangan yang dicapai oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk dalam keadaan baik.
2011	151204115492	EVA > 0, berarti kinerja keuangan yang dicapai oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk dalam keadaan baik.
2012	214264643827	EVA > 0, berarti kinerja keuangan yang dicapai oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk dalam keadaan baik.
2013	237447594726	EVA > 0, berarti kinerja keuangan yang dicapai oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk dalam keadaan baik.

Sumber data: Data pada Tabel 2

Nilai tambah pasar atau *Market Value Added* (MVA) adalah selisih dari

nilai pasar dari saham dengan modal yang diinvestasikan. Nilai pasar dari saham didapatkan dari perkalian jumlah saham perusahaan yang beredar dengan harga saham. Nilai pasar dari saham juga bisa disebut dengan *Market Value of Equity* (MVE). Modal yang diinvestasikan diperoleh melalui harga nominal saham dikalikan dengan jumlah saham beredar. Modal yang diinvestasikan juga biasa disebut dengan *Book Value of Equity* (BVE). (Brigham dan Houston, 2009: 68).

**Tabel 4 Hasil Perhitungan MVA
(Dalam Rupiah)**

Tahun	MVA
2009	149.958.000.000
2010	327.686.000.000
2011	1.332.960.000.000
2012	3.554.560.000.000
2013	2.721.460.000.000

Sumber data: BEI, Laporan Tahunan PT Kimia Farma (Persero) Tbk

Berdasarkan hasil penghitungan nilai MVA PT Kimia Farma (Persero) Tbk di atas, nilai MVA semuanya dari tahun 2009 sampai tahun 2013 menunjukkan nilai MVA yang positif atau MVA > 0. Hal ini menunjukkan bahwa PT Kimia Farma (Persero) Tbk mampu menciptakan nilai tambah kekayaan bagi para pemegang saham.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penghitungan, dapat diketahui bahwa selama lima tahun dari periode tahun 2009-2013 EVA PT Kimia Farma (Persero) Tbk bernilai positif atau $EVA > 0$, yang berarti bahwa perusahaan dapat memberikan nilai tambah ekonomis kepada investor. Dalam arti lain tingkat pengembalian yang mampu dihasilkan oleh perusahaan kepada investor (pemegang saham) lebih besar apabila dibandingkan dengan biaya atas modal saham tersebut.

Pada tahun 2009 sampai 2013 terjadi kenaikan dikarenakan nilai NOPAT lebih tinggi dibandingkan nilai *cost of capital*. Kenaikan nilai EVA dipengaruhi oleh kenaikan nilai NOPAT-nya, apabila nilai NOPAT tinggi maka nilai EVA juga akan tinggi. Oleh karena itu, EVA yang dihasilkan PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 2009-2013 bernilai positif atau $EVA > 0$, ini berarti bahwa manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai ekonomis bagi perusahaan dan manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan juga mampu memberikan tingkat pengembalian bagi para investor.

Dengan kata lain, EVA dapat dijadikan sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*) membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal, dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian dari pada biaya modal. Manajemen dipaksa untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal yang merupakan hal sesungguhnya menjadi perhatian para investor dapat diperlihatkan secara jelas.

Indikator lain yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *Market ValueAdded* atau MVA. MVA adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai MVA PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Tabel 4 diatas, nilai MVA semuanya dari tahun 2009 sampai tahun 2013 menunjukkan nilai MVA yang positif atau $MVA > 0$. Hal ini menunjukkan bahwa PT Kimia Farma (Persero) Tbk mampu menciptakan nilai tambah kekayaan bagi para pemegang saham. Dalam lima tahun rentang penelitian PT Kimia Farma (Persero)

Tbk terus mengalami peningkatan, mulai dari tahun 2009 hingga tahun 2012 dan kemudian di tahun berikutnya yaitu 2013 mengalami penurunan nilai MVA sebesar 85% dibandingkan tahun 2012.

Nilai MVA berhubungan dengan harga saham perusahaan, harga saham akan meningkat seiring dengan peningkatan nilai MVA dikarenakan pasar merespon positif kinerja keuangan perusahaan yang mampu memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.

IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk periode 2009-2013, maka dapat dikemukakan implikasi hasil penelitian bahwa meskipun perusahaan menghasilkan laba, belum tentu nilai EVA yang diperoleh perusahaan tersebut positif, karena laba yang diperoleh belum mencukupi untuk menutup biaya modal yang digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Dengan kata lain, meski tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, nilai EVA perusahaan akan rendah apabila biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut juga tinggi. Oleh karena itu untuk memperoleh nilai EVA yang

positif, maka perusahaan harus memperhatikan tingkat efisiensi yaitu dari besarnya biaya modal yang dikeluarkan.

MVA menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan. Jika pasar menghargai perusahaan melebihi nilai modal yang diinvestasikan atau $MVA > 0$, berarti manajemen mampu menciptakan nilai untuk pemegang sahamnya. Sebaliknya, jika harga pasar lebih rendah dari nilai modal atau $MVA < 0$, berarti dapat disimpulkan bahwa manajemen tidak mampu menciptakan nilai tambah. Oleh karena itu untuk memperoleh nilai MVA yang positif, maka perusahaan harus selalu memperhatikan nilai pasar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil analisis yang telah dilakukan pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penghitungan yang dilakukan dengan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA) PT Kimia Farma (Persero) Tbk dapat diketahui pada tahun 2009 sampai 2013 EVA bernilai positif atau $EVA > 0$. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2009 sampai tahun

2013 adanya nilai tambah ekonomi pada perusahaan karena nilai NOPAT yang lebih tinggi dibandingkan dengan biaya modal yang diinvestasikan oleh investor. Dengan kata lain, perusahaan mampu menciptakan nilai EVA yang positif atau $EVA > 0$. Hal ini menunjukkan bahwa PT Kimia Farma (Persero) Tbk mampu memberikan nilai tambah ekonomi kepada para pemegang saham.

2. Dari hasil penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan MVA, diketahui bahwa MVA PT Kimia Farma (Persero) Tbk bernilai positif dan mengalami kenaikan setiap tahunnya. Nilai MVA positif menunjukkan bahwa kinerja keuangan sudah dicapai secara efektif dan efisien karena mampu menghasilkan dan menambah kekayaan bagi pemegang saham.

Dari kesimpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor :
Hendaknya para investor dan calon investor dapat mempertimbangkan dengan lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi.

Selain menggunakan analisis keuangan atau dengan melakukan penilaian kinerja dari kondisi internal, investor juga perlu memperhatikan kondisi eksternalnya. Sehingga Investor dapat melihat prospek dan kelanjutan bisnis di masa depan.

2. Bagi Perusahaan:

- a. Perusahaan harus melihat variabel yang mempengaruhi biaya modal, antara lain tingkat suku bunga, tarif pajak, kebijakan struktur modal, kebijakan deviden, dan kebijakan investasi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, agar nantinya perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah bagi para pemegang saham.
- b. Perlunya transparansi perusahaan atau data yang dimiliki, mengingat keberadaan alat ukur kinerja tergantung dari keakuratan dan keabsahan data perusahaan, sehingga dapat diketahui investor dalam langkah pengambilan keputusan

3. Bagi Peneliti Lainnya:

Hendaknya dilakukan penelitian lebih lanjut terhadap faktor-faktor fundamental lainnya, misalnya dengan menambah alat ukur kinerja

yang lain atau membandingkan dengan penggunaan alat ukur yang lain agar diketahui apakah hasil penelitian yang diperoleh akan tetap sama atau berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung Nugroho Adi. 2007. Evaluasi Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Analisis Economic Value Added (EVA) Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Baridwan, Zaki. & Ary Legowo. 2002. *Asosiasi Antara EVA, MVA, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. TEMA, Volume III, Nomor 2, 133-149.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. 2007. *Fundamentals of Financial Management*. Yulianto. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kesatu, Edisi Kesebelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Budi Rahardjo. 2005. *Laporan Keuangan Perusahaan, seri membaca, memahami, menganalisis*. Cetakan Pertama, Gajah Mada, Yogyakarta.
- Etta Mamang Sangadji & Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis Dalam Penelitian*. Andi, Yogyakarta.
- <http://economy.okezone.com/read/2014/10/28/278/1057807/kimia-farma-catat-kenaikan-laba-18-42>, diakses pada tanggal 8 Desember 2014.
- <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>, diakses pada tanggal 1 Februari 2015.
- I Kade Budiastawa. 2012. Analisis Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik*. Erlangga, Jakarta.
- Irham Fahmi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama, Alfabeta, Bandung.
- Keown, Arthur J. and Martin, John D. 2005. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Terjemahan oleh Marcus Prihminto Widodo. 2010. Edisi Kesepuluh, Jilid 2. PT Indeks, Jakarta.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Erlangga, Jakarta.

- Mamduh M. Hanafi. 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat, Cetakan Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- Muhammad Ezar Arvi Paundra. 2011. Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Studi Kasus Pada PT Telkomsel, Tbk dan PT Indosat, Tbk Periode 2009- 2011. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Ni Luh Putu Wiagustini. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press, Denpasar.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama. BPFE, Yogyakarta
- Rudianto. 2006. *Akuntansi Manajemen*. PT Grasindo, Jakarta.
- Singgih, M.L. 2008. *Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Metode Economic Value Added*. Fakultas Teknologi Industri, ITS Surabaya.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta, Bandung.
- Suharsimi Arikunto. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta, Jakarta.
- www.idx.co.id, diakses pada tanggal 1 Februari 2015.
- www.kimiafarma.co.id, diakses pada tanggal 25 November 2014.
- www.duniainvestasi.com, diakses pada tanggal 1 Februari 2015.