

**ANALISIS KOMPOSISI STRUKTUR MODAL DENGAN
MENGUNAKAN PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED*
(EVA) DALAM PERUSAHAAN PT TFD A**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : ANDRIANI RATNA NAJMANI

NIM : 126212020

**PROGRAM PENDIDIKAN PROFESI AKUNTAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA JAKARTA
2022**

LAPORAN TUGAS AKHIR

**ANALISIS KOMPOSISI STRUKTUR MODAL DENGAN
MENGUNAKAN PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED*
(EVA) DALAM PERUSAHAAN PT TFD A**



UNTAR
Universitas Tarumanagara

DIAJUKAN OLEH:

NAMA : ANDRIANI RATNA NAJMANI

NIM : 126212020

**UNTUK MEMENUHI SALAH SATU SYARAT
UNTUK KELULUSAN PADA PROGRAM STUDI PENDIDIKAN
PROFESI AKUNTAN**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN PROFESI AKUNTAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS
TARUMANAGARA**

JAKARTA

2022

**ANALISIS KOMPOSISI STRUKTUR MODAL DENGAN
MENGUNAKAN PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED*
(EVA) DALAM PERUSAHAAN PT TFD A**

Laporan Tugas Akhir

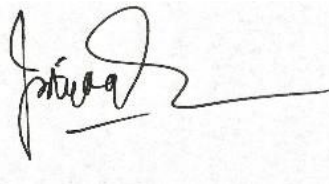
Disusun Oleh:



Andriani Ratna Najmani

126212020

Disetujui Oleh:



Pembimbing

Dr. Herlin Tundjung Setijaningsih, S.E., M.Si., Ak., CA

ABSTRAK

Penelitian ini berbentuk studi kasus dan bertujuan untuk mengevaluasi struktur modal perusahaan PT TFD A yang merupakan perusahaan dalam sektor industri agribisnis dan dalam lingkup skala perusahaan menengah. Pada pandemi Covid-19 tahun 2020-2021, PT TFD A mengalami kesulitan penagihan kepada pihak pabrik (pembeli). Hasil penelitian ini menunjukkan nilai EVA perusahaan PT TFD A tercatat meningkat dalam nilai yang negatif namun perusahaan tetap mencapai peningkatan laba bersihnya. Atas penelitian dari kedua perusahaan pembanding, diperoleh kesimpulan bahwa komposisi struktur modal memiliki risiko tersendiri. Implikasi atas penelitian ini adalah perusahaan PT TFD A sebaiknya mempertimbangkan untuk mencatatkan perusahaannya secara publik, dinilai dari komposisi struktur modal, kewajiban perusahaan kepada pemegang sahamnya, dan kemampuan mencatatkan laba bersih.

Kata Kunci: EVA, struktur modal, EAT, pembanding, hutang, ekuitas

ABSTRACT

This research uses case study and aims to evaluate the modal structure of TFD A Company which is a company in agribusiness industry sector and in medium-scale enterprise scope. In Covid-19 pandemic in 2020-2021, TFD A Company had difficulty in billing factory side (buyers). This result of the research shows that the value of EVA of TFD A Company is noted to increase in negative value but the company's net profit still increases. Based on the research from the compared two companies, it is concluded that the composition of modal structure has its own risks. The implication of this research is that the TFD A Company should consider register its company publicly, assessed from the composition of modal structure, the company's obligation to its shareholders, and the ability to take note of net profit.

Keywords: *EVA, modal structure, EAT, comparison, debt, equity*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat yang telah diberikan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik. Tugas akhir ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dari Program Studi Pendidikan Profesi Akuntan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara. Dalam melaksanakan penulisan tugas akhir ini, penulis telah banyak mendapat bimbingan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu dengan segala kerendahan hati, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Seluruh anggota keluarga penulis, Bapak Hendry Supriadi S.H., Ibu Viany Wijaya, Amin Fajar Pangestu S.T., M.M., dan Angelina Medina Najmani, yang telah memberikan dukungan dan semangat selama proses perkuliahan hingga menyelesaikan penulisan tugas akhir ini.
2. Prof. Dr. Ir. Agustinus Purna Irawan, I.P.U., ASEAN Eng. selaku Ketua Rektor Universitas Tarumanagara.
3. Dr. Sawidji Widodoatmojo, S.E., M.M., MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Dr. Jamaludin Iskak, SE, MSi, Ak, CA, CPA, CPI, ASEAN CPA selaku Ketua Program Studi PPAk FEB Universitas Tarumanagara.
5. Dr. Herlin Tundjung Setijaningsih, S.E., Ak., M.Si, CA. selaku Dosen Pembimbing yang selalu membantu, mendukung, memotivasi, serta telah meluangkan waktunya untuk membantu penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
6. Dr. Ishak Ramli S.E., M.M., CPMA. selaku dosen mata kuliah Manajemen Keuangan Lanjutan, yang telah memberikan ilmu dan memberikan inspirasi penulis dalam memilih dan menyusun laporan tugas akhir ini.
7. Seluruh dosen, staf, dan karyawan di PPA FEB Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu dan membantu selama proses perkuliahan serta telah memberikan ilmu dan pengetahuan dalam penulis menyelesaikan tugas akhir ini.
8. Teman-teman dan sahabat di PPA Universitas Tarumanagara yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan penulisan tugas akhir ini, terkhusus kepada Lo Sanjaya Hanafi, S.E., Irfan Meidianto, S.E., Dicky Febriano S. Ak., dan Maria Rizki Maslim, S.E.

Penelitian ini disusun penulis dalam bentuk metode penelitian studi kasus dan bertujuan untuk mengevaluasi struktur modal perusahaan skala menengah dalam sektor industri agribisnis/ pertanian dengan pendekatan EVA. Penulis berharap agar tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan bagi penelitian selanjutnya. Penulis merasa bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan tugas akhir ini karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, sehingga penulis mengucapkan permohonan maaf jika selama proses penyusunan tugas akhir banyak melakukan kesalahan, baik lisan maupun tulisan, yang dilakukan baik secara disengaja maupun tidak disengaja.

Surabaya, 11 November 2022



Andriani Ratna Najmani, S.E., M.M.

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	IV
KATA PENGANTAR.....	V
DAFTAR ISI	VII
DAFTAR TABEL	IX
DAFTAR GAMBAR.....	X
DAFTAR LAMPIRAN	XI
BAB I PENDAHULUAN	1
BAB II LANDASAN TEORI.....	7
2.1 STRUKTUR MODAL.....	7
2.2 ECONOMIC VALUE ADDED (EVA).....	11
BAB III METODE PENELITIAN	13
3.1 METODE PENELITIAN.....	13
3.2 GAMBARAN UMUM PT TFD A	14
3.3 GAMBARAN UMUM PT INDO PURECO PRATAMA TBK (IPPE).....	14
3.4 GAMBARAN UMUM PT INDO OIL PERKASA TBK (OILS)	15
BAB IV HASIL DAN BAHASAN.....	16
4.1 KINERJA KEUANGAN PT TFD A PADA PERIODE 2017-2018	16
4.2 KINERJA KEUANGAN PT TFD A PADA PERIODE 2020-2021	16
4.3 PENDEKATAN <i>ECONOMIC VALUE ADDED</i> (EVA) PADA PT TFD A ATAS PERIODE SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19	17
4.4 STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PEMBANDING	20

BAB V SIMPULAN DAN SARAN	25
REFERENSI.....	28
LAMPIRAN	I

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Perbedaan Hutang dan Ekuitas	3
Tabel 4. 1 Kinerja Keuangan PT TFD A pada tahun 2017-2018 (dalam rupiah).....	16
Tabel 4. 2 Kinerja Keuangan PT TFD A pada tahun 2020-2021 (dalam rupiah).....	17
Tabel 4. 3 NOPAT PT TFD A tahun 2017, 2018, 2020, 2021 (dalam rupiah)	17
Tabel 4. 4 IC PT TFD A tahun 2017, 2018, 2020, 2021 (dalam rupiah).....	18
Tabel 4. 5 Wd dan Rd PT TFD A tahun 2017, 2018, 2020, 2021	18
Tabel 4. 6 We dan Re PT TFD A tahun 2017, 2018, 2020, 2021.....	19
Tabel 4. 7 WACC PT TFD A tahun 2017, 2018, 2020, 2021	19
Tabel 4. 8 CoC dan EVA PT TFD A tahun 2017, 2018, 2020, 2021 (dalam rupiah)	19
Tabel 4. 9 Struktur Modal PT Indo Pureco Pratama Tbk (IPPE) (dalam ribuan rupiah).....	21
Tabel 4. 10 Struktur Modal PT Indo Oil Perkasa Tbk (OILS)	23

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Tipe Distribusi Struktur Modal Perusahaan.....	8
--	---

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Modal Saham PT PT Indo Pureco Pratama Tbk I

BAB I

PENDAHULUAN

Pada tahun 2020 hingga 2021 lalu, pandemi Covid-19 menjadi kejadian luar biasa yang terjadi di dunia. Pandemi Covid-19 juga memiliki dampak yang signifikan dalam hampir segala aspek dalam setiap sektor industri di Indonesia, tidak terkecuali pada sektor agribisnis atau pertanian. Berdasarkan Siaran Pers Komisi IV DPR RI pada 23 April 2020 (Nursaiti, 2020), dampak pandemi Covid-19 tidak bisa dianggap sepele karena menimbulkan dampak terganggunya produksi petani di seluruh daerah, setidaknya berdampak pada harga pasar atas produk pertanian, rantai pasokan pangan melambat karena proses logistik yang terganggu, kesehatan petani yang berpengaruh langsung pada penurunan kinerja, keselamatan tenaga kerja pertanian yang rentan, dan merusak sumber daya alam yang rentan karena beberapa produk mudah membusuk.

Menurut Martin Ravallion (2020), seorang ekonom ahli kemiskinan dari Amerika Serikat, kemungkinan *lockdown* akan berdampak pada permasalahan di suatu negara dan pembatasan sosial sebaiknya tidak disamaratakan untuk semua aktivitas perekonomian. Dari berbagai aspek yang dibahas, sektor pertanian adalah salah satu kandidat terkuat karena merupakan sektor penopang ketahanan pangan krusial di kala krisis ekonomi dan merupakan jendela kesempatan dalam tahapan revitalisasi sektor pertanian dipandang dari sisi pengujian sistem produksi pertanian Indonesia dalam perdagangan internasional (*complete autarky*).

Menurut Yusuf (2020), pandemi Covid-19 juga berpengaruh tidak hanya pada rantai nilai (*supply chain*) petani sebagai pemasok produk perusahaan, namun juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari perusahaan di sektor agribisnis atau pertanian. Hal ini dimulai dari terhambatnya pasokan barang mentah dan barang setengah jadi dari petani, proses logistik pengiriman pasokan yang terbatas di daerah pedesaan karena kebijakan pemerintah, proses produksi perusahaan yang mengalami perlambatan karena menyesuaikan waktu buka dari pemerintah, dan hingga masalah pembayaran dari pabrik pembeli lokal maupun ekspor.

Suatu perusahaan haruslah mendasarkan pengambilan keputusan dan strategi yang bertujuan untuk pertumbuhan dan keberlangsungan perusahaan, dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini merupakan alasan mengapa pengambilan keputusan strategis akan tercermin pada hasil dan analisis atas laporan keuangan

perusahaan. Laporan keuangan perusahaan terdiri dari Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lainnya, Laporan Arus Kas, Laporan Posisi Keuangan, Laporan Perubahan Ekuitas, dan Catatan atas Laporan Keuangan. Menurut Aviny (2022a), laporan keuangan perusahaan dapat memberikan informasi mengenai tingkat pengembalian atas investasi dan implementasi strategi perusahaan. Di lain sisi, informasi yang terdapat pada laporan keuangan, dapat membantu kreditur untuk mengevaluasi tingkat rasio keuangan solvabilitas dan likuiditas suatu perusahaan. Namun, penggunaan berbagai rasio keuangan untuk menganalisis dan mengevaluasi tidak serta merta dapat dilakukan begitu saja, namun membutuhkan suatu *benchmark* atau pembandingan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Gitman, 2000 dalam Aviny, 2022).

Dalam laporan keuangan perusahaan, pengambilan keputusan permodalan dan pendanaannya akan terlihat jelas pada Laporan Posisi Keuangan perusahaan. Di dalam bentuk pengambilan keputusan atas permodalan dan pendanaan perusahaan, ada dua sumber utama yakni sumber internal dan sumber eksternal. Pendanaan Internal dapat berupa pendanaan yang berhubungan dengan laba ditahan perusahaan. Pendanaan Eksternal dapat berupa bentuk pendanaan dari pihak lain di luar perusahaan seperti peminjaman modal kerja (Hashemi Tilehnouei & Shivaraj, 2014a).

Struktur modal dianggap sebagai hal yang sangat teknis dan diperhatikan oleh perusahaan, hal ini dikarenakan manfaat dari struktur modal sendiri adalah menjadi penting dan mendukung teori dan praktik di bidang keuangan perusahaan (Miglo, 2016). Berdasarkan data pada Tabel 1.1 mengenai Perbedaan Hutang dan Ekuitas di atas, disebutkan bahwa apabila hutang terlalu berlebihan dapat berimbas pada pembayaran bunga pinjaman yang semakin tinggi, kesulitan keuangan (*financial distress*), dan kebangkrutan bagi perusahaan. Sedangkan, apabila proporsi modal lebih banyak tidak akan berimbas pada kebangkrutan perusahaan namun akan berpengaruh pada terbatasnya gerak pengambilan keputusan strategis perusahaan dan keputusan strategis perusahaan akan sepenuhnya bergantung pada keputusan pemegang saham. Menurut Pandey (2004) dalam Samuel et al. (2012) beropini bahwa keputusan atas struktur modal perusahaan harus dinilai dari dampaknya terhadap nilai perusahaan, selanjutnya perusahaan harus mampu untuk memaksimalkan nilai perusahaannya.

Struktur modal merupakan gabungan antara hutang dan ekuitas (Miglo, A., 2016)., dengan perbedaan di antaranya yakni:

Tabel 1. 1 Perbedaan Hutang dan Ekuitas

<i>Debt/ Hutang</i>	<i>Equity / Ekuitas</i>
Kreditur tidak memiliki hak suara dalam pengambilan keputusan.	Pemegang saham biasa memiliki hak untuk memilih BoD dan pengambilan keputusan lainnya.
Bunga merupakan biaya dalam operasional perusahaan dan dapat dikreditkan secara perpajakan.	Dividen bukan merupakan biaya dalam operasional perusahaan dan dapat tidak dapat dikreditkan secara perpajakan.
Hutang yang berlebihan dapat berimbas pada <i>financial distress</i> dan kebangkrutan.	Seluruh ekuitas tidak dapat membuat perusahaan bangkrut.
Kreditur memiliki hak legal untuk menarik bunga dan pembayaran legal lain.	Dividen bukan merupakan hutang/ kewajiban perusahaan dan pemegang saham tidak memiliki hak legal untuk menarik bunga/ kewajiban pembayaran yang lainnya.

Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal, berdasarkan manfaat dan kebutuhan perusahaan. Menurut Brusov, et. al. (2014) dan Hashemi Tilehnouei & Shivaraj (2014a) terdapat teori yang mendukung struktur modal optimal perusahaan yaitu *traditional trade-off theory*, *pecking order theory*, *market timing theory*, *agency theory*, dan Modigliani-Miller theory. *Traditional trade-off theory* dan *pecking order theory* biasanya dipakai oleh peneliti dalam menentukan struktur modal optimal dan merupakan teori standar yang umum digunakan pada pengukuran struktur modal. Kedua teori ini akan berhubungan dengan rasio hutang (*debt ratio*) yang kembali pada rasio optimal daya ungkit (*leverage*) yang ditargetkan. Namun, dalam perkembangannya, hipotesis *pecking order theory* yang diajukan tidak memiliki hubungan optimal yang spesifik pada tingkat hutang untuk pencapaian nilai maksimal perusahaan (Hashemi Tilehnouei & Shivaraj, 2014).

Market timing theory mengatakan bahwa perusahaan menerbitkan saham baru ketika harga saham di pasar *overvalued* dan perusahaan membeli kembali saham perusahaan ketika harga saham di pasar *undervalued*. Fluktuasi harga saham akan berimbas pada keputusan pendanaan perusahaan dan berpengaruh pada struktur modal perusahaan. Baker & Wurgler dalam Hashemi Tilehnouei & Shivaraj (2014b)

mengatakan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh rasio historis dari rasio *market-to-book*. *Agency theory* menjelaskan bahwa struktur modal akan dipengaruhi oleh konflik antara manajer dan pemegang saham perusahaan, karena manajer harus bertanggung jawab dan meningkatkan nilai perusahaan juga kekayaan pemegang saham. Modigliani-Miller theory (MM) merupakan teori pertama dari struktur modal dimana nilai perusahaan dianggap tidak relevan terhadap struktur modal atau keputusan pendanaan.

Dalam hasil penelitiannya, Hart & Zingales (2017) mengatakan bahwa perusahaan harus memaksimalkan nilai dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dibanding nilai pasar (*market value*), dikarenakan perusahaan publik harus fokus pada profitabilitas dan menyerahkan isu-isu lainnya kepada pemerintah. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) yang merupakan suatu ukuran kinerja ekonomi untuk membantu dalam mengevaluasi kinerja operasional perusahaan. Menurut Brigham & Ehrhardt (2007) dalam Aviny (2022), fokus EVA adalah pada efektivitas manajerial pada tahun tertentu yang membantu dalam evaluasi pendapatan yang tersisa setelah seluruh biaya modal diperhitungkan, termasuk modal ekuitasnya, sehingga dapat menunjukkan estimasi keuntungan ekonomi nyata pada tahun tersebut, tujuan akhirnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Salaga, Bartosova & Kicova dalam Malichova et al. (2017) dan Ross (2021) mengatakan bahwa EVA merupakan instrumen yang mutakhir dalam pengukuran performa bisnis apabila dibandingkan dengan kriteria evaluasi lainnya. EVA memiliki informasi yang lebih relevan dibandingkan pengukuran akuntansi dan memiliki kelebihan dalam performa pengukurannya dibandingkan akuntansi secara tradisional (Gupta & Sikarwar dalam Malichova et al., 2017 dan Belyh, 2015). EVA akan membantu penelitian ini karena menggunakan penghitungan dan evaluasi atas pendapatan, biaya modal, modal dan ekuitas, dan menilai pertambahan/ pengurangan nilai perusahaan selama periode operasionalnya.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat saran penelitian untuk melengkapi penelitian selanjutnya, yakni:

1. Junior (Borges Júnior, 2022) dalam *Corporate governance and capital structure in Latin America: empirical evidence* mengatakan bahwa penelitian selanjutnya harus memperhatikan struktur modal yang berfokus pada proporsi modal ekuitas atau pengaruh biaya modal pada komposisi struktur modal dan peran tata kelola dalam perusahaan.

2. Czerwonka, Leszek (2021) dalam *Capital structure determinants of small and medium-sized enterprises: evidence from Central and Eastern Europe* mengatakan bahwa kebanyakan penelitian telah menggunakan model regresi untuk menganalisis penentu dari struktur modal. Hasil dari penelitian terdahulu menunjukkan ketidakkonsistenan ketika menggunakan model dalam konteks yang berbeda. Penelitian harus menggunakan metodologi alternatif (selain metodologi berdasarkan regresi) untuk menyelesaikan kebingungan atas struktur permodalan dan dalam perumusan solusi. Penelitian dalam keputusan atas struktur modal hanya didominasi oleh industri skala besar dan sangat sedikit dari perusahaan kecil. Untuk itu, penelitian komprehensif pada penentu struktur modal untuk SMEs harus menggunakan pengetahuan mendalam dan menjembatani jarak kedua skala perusahaan tersebut.
3. Aviny (2022) dalam *Kinerja keuangan perusahaan kakao selama pandemi covid-19 : sebuah pendekatan Economic Value Added (EVA)* mengatakan bahwa penelitian menggunakan pendekatan EVA seharusnya menambahkan rentang waktu analisis untuk memastikan ada perbedaan kinerja keuangan antara sebelum dan selama pandemi. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya dampak pandemi Covid-19 terhadap perusahaan yang diteliti dalam waktu tiga tahun operasionalnya walaupun nilai EVA masih positif.

Penelitian ini berbentuk studi kasus dan bertujuan untuk mengevaluasi struktur modal perusahaan PT TFD A yang merupakan perusahaan dalam sektor industri agribisnis/ pertanian dan dalam lingkup skala perusahaan menengah, memiliki rentang permodalan di Rp 5 Miliar hingga Rp 10 Miliar. Apabila diperlukan, penelitian ini akan mengambil contoh perusahaan terbuka sebagai *benchmark/* pembandingnya. Struktur modal PT TFD A pada tahun 2020 hingga 2021, bersumber dari sumber internal (laba ditahan dan modal pribadi pemilik) dan sumber eksternal (modal pinjaman dari pihak lain dan modal pinjaman dari pihak bank). Pada pandemi Covid-19 tahun 2020-2021, PT TFD A mengalami kesulitan penagihan kepada pihak pabrik (pembeli) sehingga mengakibatkan perusahaan harus menambah modal kerja dengan cara berhutang kepada pihak lain dan mengalami hambatan dalam melaksanakan proses produksi dalam rangka pemenuhan kontrak jual kepada pembeli. Hal ini yang merupakan alasan peneliti ingin mengevaluasi dan menelusuri lebih jauh terkait kinerja keuangan perusahaan PT TFD A dengan pendekatan EVA.

Peneliti ingin mengetahui jawaban atas pertanyaan penelitian mengenai:

1. Apakah strategi yang dijalankan perusahaan PT TFD A pada periode tahun 2020-2021 sudah meningkatkan nilai EVA perusahaan?
2. Bagaimanakah hasil *benchmarking* atas perusahaan pembanding dalam pengambilan keputusan komposisi struktur modal perusahaan agribisnis/ pertanian?
3. Bagaimanakah hasil evaluasi komposisi struktur modal perusahaan PT TFD A dalam pengambilan keputusan pendanaan selama periode tahun penelitian 2017-2018 dan 2020-2021?

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk mengetahui apakah seluruh keputusan pendanaan telah meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan dapat memperoleh dasar pengambilan keputusan strategis atas struktur modal untuk operasional perusahaan PT TFD A ke depannya, dan menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan metode serupa baik atas perusahaan di sektor industri agribisnis/ pertanian maupun di sektor industri lainnya.

REFERENSI

- Aviny, E. Y. (2022a). Kinerja Keuangan Perusahaan Kakao Selama Pandemi Covid-19: Sebuah Pendekatan Economic Value Added (EVA). *Jurnal Agribisnis Indonesia*, 10(1), 76–84. <https://doi.org/10.29244/jai.2022.10.1.76-84>
- Aviny, E. Y. (2022b). Kinerja Keuangan Perusahaan Kakao Selama Pandemi Covid-19: Sebuah Pendekatan Economic Value Added (EVA). *Jurnal Agribisnis Indonesia*, 10(1), 76–84. <https://doi.org/10.29244/jai.2022.10.1.76-84>
- Awal, S. (2022). *24 Daftar Saham Agriculture Di Bursa Efek Indonesia*. <https://Snips.Stockbit.Com/Investasi/Saham-Agriculture>.
- Azka, R. M. (2021). *Indo Oil (OILS) Jadi Produsen Minyak Kopra Pertama di BEI, Begini Profilnya!* <https://Market.Bisnis.Com/Read/20210906/192/1438432/Indo-Oil-Oils-Jadi-Produsen-Minyak-Kopra-Pertama-Di-Bei-Begini-Profilnya>.
- BEI. (2020). *Laporan Keuangan Perusahaan Terbuka*. <https://Www.Idx.Co.Id/Perusahaan-Tercatat/Laporan-Kuangan-Dan-Tahunan/>.
- BEI. (2021). *Laporan Keuangan Perusahaan Terbuka*. <https://Www.Idx.Co.Id/Perusahaan-Tercatat/Laporan-Kuangan-Dan-Tahunan/>.
- Belyh, A. (2015). *Economic Value Added (EVA)*. <https://Www.Cleverism.Com/Lexicon/Economic-Value-Added-Eva/>.
- Borges Júnior, D. M. (2022). Corporate governance and capital structure in Latin America: empirical evidence. *Journal of Capital Markets Studies*, 6(2), 148–165. <https://doi.org/10.1108/JCMS-03-2022-0010>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed., Vol. 1). Cengage Learning dan Penerbit Salemba Empat.
- Brusov, P., Filatova, T., & Orekhova, N. (2014). Mechanism of formation of the company optimal capital structure, different from suggested by trade off theory. *Cogent Economics & Finance*, 2(1), 946150. <https://doi.org/10.1080/23322039.2014.946150>
- Czerwonka, L., & Jaworski, J. (2021). Capital structure determinants of small and medium-sized enterprises: evidence from Central and Eastern Europe. *Journal of*

- Small Business and Enterprise Development*, 28(2), 277–297.
<https://doi.org/10.1108/JSBED-09-2020-0326>
- Hart, O., & Zingales, L. (2017). Companies should maximize shareholder welfare not market value. *ECGI-Finance Working Paper*.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3004794
- Hashemi Tilehnouei, M., & Shivaraj, B. (2014a). A Brief Review of Capital Structure Theories. *Research Journal of Recent Sciences*, 3, 113–118.
- Hashemi Tilehnouei, M., & Shivaraj, B. (2014b). A Brief Review of Capital Structure Theories. *Research Journal of Recent Sciences*, 3, 113–118.
- Hawawini, G., & Viallet, C. (2011). *Finance for Executives: Managing for Value Creation* (4th ed.). South-Western, Cengage Learning.
- Hillier, D., Grinblatt, M., & Titman, S. (2012). *Financial Markets and Corporate Strategy* (2nd ed.). McGraw-Hill Education.
- Intan, K. (2021). *Indo Oil Perkasa menetapkan harga IPO sebesar Rp 270 per saham*.
<https://Investasi.Kontan.Co.Id/News/Indo-Oil-Perkasa-Menetapkan-Harga-Ipo-Sebesar-Rp-270-per-Saham>.
- K. R. Subramanyam. (2014a). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). McGraw-Hill Education (Asia) dan Salemba Empat.
- K. R. Subramanyam. (2014b). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). McGraw-Hill Education (Asia) dan Salemba Empat.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting: IFRS Edition* (Fourth). John Wiley & Sons, Inc.
- MALICHOVA, E., DURISOVA, M., & TOKARCIKOVA, E. (2017). MODELS OF APPLICATION ECONOMIC VALUE ADDED IN AUTOMOTIVE COMPANY. *Transport Problems*, 12(3), 93–102.
<https://doi.org/10.20858/tp.2017.12.3.9>
- Miglo, A. (2016). *Capital Structure in the Modern World*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-30713-8>
- Nursaiti. (2020). *DAMPAK SEKTOR PERTANIAN INDONESIA DI MASA PANDEMI WABAH COVID-19*.
[Http://Bem.Unp.Ac.Id/News/LXYz0wPQDhbm2lsIW3jH/Dampak-Sektor-Pertanian-Indonesia-Di-Masa-Pandemi-Wabah-Covid-19](http://Bem.Unp.Ac.Id/News/LXYz0wPQDhbm2lsIW3jH/Dampak-Sektor-Pertanian-Indonesia-Di-Masa-Pandemi-Wabah-Covid-19).
- Profil Perusahaan PT Indo Pureco Pratama Tbk.* (2022).
https://Indopureco.Com/Index.Php/Home/About_us.

- Profil Perusahaan PT Indo Oil Perkasa Tbk.* (2022).
<https://IndoOilPerkasa.Com/Page/Id/Dashboard>.
- Ravallion, M. (2020). *Could Pandemic Lead to Famine?* <https://www.Project-Syndicate.Org/Commentary/Covid19-Lockdowns-Threaten-Famine-in-Poor-Countries-by-Martin-Ravallion-2020-04?Barrier=accesspaylog>.
- Ross, S. (2021). *How Can a Company Improve Its Economic Value Added (EVA)?*
<https://www.Investopedia.Com/Ask/Answers/020615/How-Can-Company-Improve-Its-Economic-Value-Added-Eva.Asp>.
- Samuel, A., Atta Mills, E., & Zhao, X. (2012). Capital structure and firm value: Empirical evidence from Ghana. *International Journal of Humanities and Social Science*, 3, 103–111.
- Yusuf, A. A. (2020). *Strategi Ekonomi Sektor Pertanian Di Tengah Pandemi Covid-19.* <https://Sdgcenter.Unpad.Ac.Id/Strategi-Ekonomi-Sektor-Pertanian-Di-Tengah-Pandemi-Covid-19/>

