

**PENGUNAAN KONSEP *ECONOMIC VALUE
ADDED* (EVA) DAN ANALISIS RASIO
KEUANGAN DALAM MENGUKUR KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN**

**(Studi pada PT. Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2008-2011)**

SKRIPSI

Diajukan untuk menempuh ujian sarjana
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**Rendy Awaludinsyah
0810320365**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2012**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : PENERAPAN KONSEP *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* DAN ANALISIS RASIO KEUANGAN DALAM MENGUKUR KINERJA PERUSAHAAN (STUDI PADA PT ASTRA OTOPARTS, TBK yang TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2011).

Disusun oleh : Rendy Awaludinsyah

Fakultas : Ilmu Administrasi

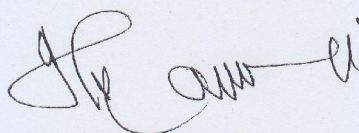
Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, Juli 2012

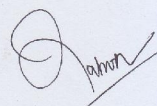
KOMISI PEMBIMBING

KETUA



DR. Siti Ragil H., M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

ANGGOTA



Dra. Zahroh Z.A M.Si
NIP. 19591202 198403 2 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang sepengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata dalam skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S1) dibatalkan, serta diproses dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, Juli 2012



Nama: Rendy Awaludinsyah

NIM: 0810320365

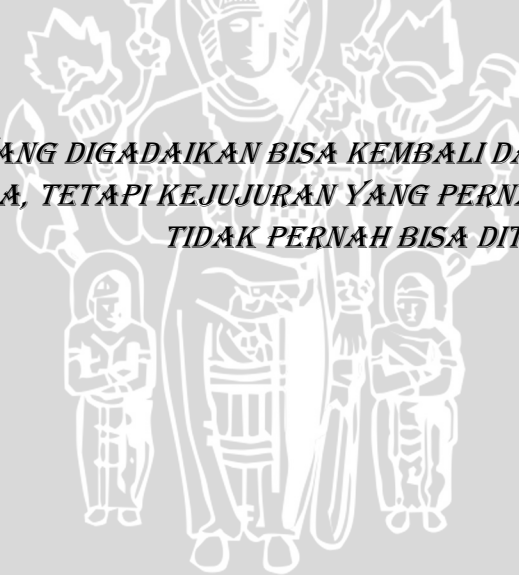


MOTTO

"MENCOBA BIJAK TANPA MEMIHAK"

***"JADILAH SEPERTI KARANG DI LAUTAN YANG KUAT DIHANTAM
OMBAK DAN KERJAKANLAH HAL YANG BERMANFAAT UNTUK DIRI
SENDIRI DAN ORANG LAIN, KARENA HIDUP HANYA SEKALI"***

***"TANAH YANG DIGADAIKAN BISA KEMBALI DALAM KEADAAN
LEBIH BERTAMBAH, TETAPI KEJUJURAN YANG PERNAH DIGADAIKAN
TIDAK PERNAH BISA DITEBUS KEMBALI"***



RINGKASAN

Rendy Awaludinsyah, 2012, **Penerapan Konsep *Economic Value Added* (EVA) dan Analisis Rasio Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan** (studi Pada PT. Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011). Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si, Dra. Zahroh Z.A, M.Si, 107 Hal + ix

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan agar kegiatan operasional perusahaan terus berjalan. Tanggung jawab perusahaan bukan hanya kepada pemilik dan karyawan namun juga pada pemegang saham. Pengukuran kinerja dan prestasi dapat diukur berdasarkan laporan laba rugi dan neraca perusahaan dengan menggunakan analisa rasio. Namun analisa rasio tidak mencerminkan keseluruhan data apakah perusahaan tersebut dapat menambah nilai perusahaan pada tahun tersebut. Untuk dapat mengukur nilai tambah yang diciptakan perusahaan maka dapat digunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Pendekatan EVA merupakan salah satu alat penilaian kinerja perusahaan yang lebih mencerminkan nilai bisnis secara riil dengan mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan kepada investor.

Sehubungan dengan masalah tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan yang telah *go public* perusahaan tersebut yaitu PT. Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011

Metode yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah deskriptif studi kasus, dimana peneliti hanya mengembangkan konsep dan menghimpun fakta, tetapi tidak melakukan pengujian hipotesis serta penelaahan pada satu kasus yang dilakukan secara intensif, mendalam, mendetail dan komprehensif. Pengembangan konsep yang dilakukan adalah mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan analisis rasio keuangan.

Berdasarkan dari hasil perhitungan menunjukkan pengukuran kinerja keuangan PT. Astra Otoparts, Tbk dengan menggunakan metode *Rasio keuangan* pada umumnya bersifat fluktuatif, Sedangkan, pengukuran kinerja keuangan PT. Astra Otoparts, Tbk berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA) memiliki kinerja yang sangat baik karena mampu menciptakan nilai untuk perusahaan, meskipun pada periode nilai EVA perusahaan terus mengalami penurunan dan pada tahun 2009 mengalami kinerja yang kurang baik. Secara umum dapat disimpulkan bahwa selain analisis rasio, metode EVA merupakan metode yang efektif dalam mengukur kinerja perusahaan. Pendekatan EVA dapat dijadikan tolak ukur tingkat kestabilan perusahaan dan dapat dijadikan rekomendasi dalam melakukan investasi.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan mengucap syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah serta nikmat yang tiada henti-hentinya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “ *Penggunaan Konsep Economic Value Added (EVA) dan Analisis Rasio Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT. Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011)* “ dapat terselesaikan dengan baik. Skripsi ini merupakan salah satu tugas yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tanpa adanya bekal ilmu pengetahuan, dorongan dan bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak, penulis tidak mungkin dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Sumartono, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Kusdi Raharjo, DEA, selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Bapak Drs. R. Rustam Hidayat M.Si, selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya

4. Ibu Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si selaku dosen pembimbing I yang dengan kesabarannya membimbing dan memberikan saran-saran yang sangat bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
5. Ibu Dra. Zahroh Z.A, M.Si selaku dosen pembimbing II, yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan pandangan dan saran-saran yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Ibu dosen serta seluruh staf pengajar Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya yang telah memberikan ilmunya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Kedua orangtuaku Ayahanda dan Ibunda tercinta yang senantiasa memberikan kasih sayang yang begitu berharga bagi hidupku dan masa depanku, doamu menyertai setiap langkahku.
8. Ulifa Rahma yang selalu memberikan semangat, kekuatan, dan ketenangan dalam hidupku serta senantiasa menjadi inspirasiku.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang secara langsung maupun tidak langsung membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan sebagai upaya penyempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Malang, Juli 2012

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
TANDA PERSETUJUAN	
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	
MOTTO	
LEMBAR PERSEMBAHAN	
RINGKASAN	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	
 BAB I	
PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian	7
E. Sistematika Penulisan	8
 BAB II	
TINJAUAN PUSTAKA	
A. Laporan Keuangan	10
1. Pengertian Laporan Keuangan	10
2. Pihak-pihak yang berkepentingan	11
3. Sifat dan Keterbatasan Laporan Keuangan	14
B. Pengukuran Kinerja Perusahaan	15
1. Pengertian Kinerja	15
2. Tujuan dan Manfaat Pengukuran Kinerja	17
C. Pengukuran Kinerja Perusahaan dengan Analisa Tradisional	20
1. Rasio Keuangan sebagai Pengukur Kinerja	20
2. Kelemahan Pengukuran Analisa Kinerja Tradisional	22
D. Konsep EVA	23
1. Pengertian EVA	23
2. Teori Utama Tentang EVA	27
3. Keunggulan dan Kelemahan EVA	28
4. Cara Penghitungan EVA	30
5. Strukur Modal	31
6. Konsep Biaya Modal	34
 BAB III	
METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	47

B. Fokus Penelitian	48
C. Lokasi Penelitian	49
D. Sumber Data	50
E. Teknik Pengumpulan Data	51
F. Instrumen Penelitian	51
G. Analisis Data	52
BAB IV	
HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Perusahaan	60
1. PT. Astra Otoparts, Tbk	60
a. Profil Perusahaan	60
b. Laporan Keuangan Tahunan Periode 2008-2011	69
B. Analisa dan Interpretasi Data	73
1. Penilaian Kinerja Keuangan <i>Time Series</i> ..	73
a. Rasio Likuiditas	73
b. Rasio Aktivitas	79
c. Rasio Leverage	80
d. Rasio Profitabilitas	84
2. Penilaian Kinerja Keuangan Berdasarkan EVA	91
a. Perhitungan NOPAT	92
b. Perhitungan TC	94
c. Perhitungan Biaya Modal	95
d. Perhitungan EVA	102
BAB V	
PENUTUP	
A. Kesimpulan	105
B. Saran	106

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

	Hal
1. Ukuran Kinerja Menurut Area dan Sudut Pandang	17
2. Perbandingan Laba Bersih dalam Laporan L/R Tradisional Dengan Perhitungan EVA	31
3. Sejarah Berdirinya PT Astra Otoparts, Tbk	60
4. Neraca Konsolidasi Tahun 2008-2011	69
5. Laporan Laba Rugi Tahun 2008-2011	72
6. Tabel <i>Net Working Capital</i> Tahun	73
7. Tabel <i>Current Ratio</i> Tahun	74
8. Tabel <i>Quick Ratio</i> Tahun	75
9. Tabel <i>Cash Ratio</i> Tahun	76
10. Rekapitulasi Rasio Likuiditas	77
11. Tabel <i>Total Asset Turn Over</i>	79
12. Tabel <i>Debt Ratio</i> Tahun	80
13. Tabel <i>Debt Equity Ratio</i>	81
14. Tabel <i>Time Interest Earned Ratio</i>	82
15. Rekapitulasi <i>Ratio Leverage</i>	83
16. Tabel <i>Gross Profit Margin</i>	84
17. Tabel <i>Operating Profit Margin</i>	85
18. Tabel <i>Nett Profit Margin</i>	86
19. Tabel <i>Return On Investment</i>	87
20. Tabel <i>Return On Equity</i>	88
21. Rekapitulasi Rasio Profitabilitas	89
22. Tabel <i>Nett Operating After Tax</i>	94
23. Tabel <i>Total Invested Capital</i>	95
24. Tabel Biaya Modal Hutang Sebelum Pajak	96
25. Tabel Biaya Modal Hutang Setelah Pajak	97
26. Tabel <i>Deviden Pay Out Ratio</i>	98
27. Tabel <i>Return on Equity</i>	99
28. Tabel Tingkat Pertumbuhan Deviden	99
29. Tabel <i>Cost of Equity</i>	99
30. Tabel Struktur Modal	100
31. Tabel WACC	101
32. Tabel Perhitungan EVA	102
33. Kinerja Keuangan Perusahaan (EVA)	103

DAFTAR GAMBAR

	Hal
1. Hubungan Antara Keputusan Investasi dan Keputusan Pembiayaan Dengan Biaya Modal	36
2. Kerangka Berpikir	46
3. Struktur Organisasi PT. Astra Otoparts, Tbk	63
4. Alur Distribusi Pemasaran PT. Astra Otoparts, Tbk	66



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan pendirian suatu perusahaan pada dasarnya adalah untuk memperoleh laba dan meningkatkan kekayaan perusahaan melalui kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk dapat mengetahui sejauh mana tujuan perusahaan itu telah dicapai, maka perlu adanya pengukuran terhadap kinerja perusahaan.

Dalam menilai kinerja suatu perusahaan, tentunya diperlukan informasi yang relevan dan penentuan alat ukur kinerja perusahaan yang tepat. Laporan keuangan merupakan suatu dasar pengukuran kinerja perusahaan. Sumber informasi yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi bagi pihak yang berkepentingan terhadap aktivitas perusahaan (Barlian dan Sundjaja, 2003: 76). Laporan keuangan mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang nantinya dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan atau informasi untuk proses pengambilan keputusan ekonomi bagi manajemen perusahaan. Pemilik atau pemegang saham menggunakan laporan keuangan untuk melihat perolehan hasil yang ditanamnya kepada perusahaan yang bersangkutan dan untuk membuat perbandingan dengan perusahaan lain yang berkaitan dengan tingkat kesehatan perusahaan.

Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan serta laporan-laporan lain yang berupa materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (SAK, 2007: 1). Neraca menunjukkan posisi aktiva, kewajiban dan modal suatu perusahaan pada waktu tertentu. Laporan rugi laba menunjukkan hasil yang telah diperoleh perusahaan serta biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tertentu. Laporan perubahan posisi keuangan menunjukkan sumber dana yang tersedia untuk melakukan kegiatan perusahaan serta penggunaan dana tersebut selama periode tertentu.

Terdapat beberapa metode analisis laporan keuangan perusahaan yang umum digunakan saat ini, antara lain:

1. Analisis Rasio Keuangan. Merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan ini dibuat untuk mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan. Rasio keuangan ini dibedakan menjadi: Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas.
2. Analisis *Balanced Score Card* (BSC). Merupakan alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menyeimbangkan faktor-faktor keuangan dan non keuangan dari suatu perusahaan. Ukuran yang digunakan: kepuasan pelanggan, proses internal, ukuran pertumbuhan dan pembelajaran sebagai pendorong kinerja masa depan.

3. Analisis *Economic Value Added* (EVA) menilai kinerja perusahaan yang memfokuskan ukuran nilai tambah ekonomis (*value creation*) yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat aktivitas atau strategi manajemen.

Penelitian ini menggunakan obyek penelitian PT. Astra Otoparts, Tbk. Alasannya adalah PT. Astra Otoparts, Tbk terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan perusahaan *blue chip* yang termasuk dalam 5 top perusahaan dengan harga saham tertinggi di BEI. Selain itu penelitian ini mengambil obyek penelitian di BEI karena perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan yang sudah *go public*. Selain itu laporan keuangannya sudah di *audit*. Sehingga keakuratan hasilnya dapat dilakukan dengan tepat.

PT. Astra Otoparts, Tbk dalam pengukuran kinerja keuangan selama ini hanya menggunakan akuntansi secara konvensional yaitu memberikan informasi tentang laporan keuangan dan dari sisi analisis rasio keuangan perusahaan, sehingga dalam laporan keuangan saja masih banyak keterbatasan dalam informasinya. Seperti halnya dalam laporan laba/ rugi PT Astra Otoparts, Tbk dari tahun 2008-2011 yang mengalami kenaikan laba setiap tahunnya. Tetapi hal ini belum dapat memberikan informasi yang dibutuhkan oleh para kreditur dan pemegang sahamnya. Apakah dengan laba yang tinggi dapat memberikan tingkat pengembalian yang besar. Karena para investor juga akan selektif dalam menanamkan modalnya karena berhubungan dengan keamanan modal yang diinvestasikannya, serta keuntungan dalam mendapatkan tingkat hasil pengembalian (*Rate of Return*). Oleh karena itu, sebelum mengambil keputusan

untuk investasi para investor akan melihat dan menilai terlebih dahulu kinerja dan kesehatan perusahaan.

Pengukuran kinerja berdasarkan rasio keuangan ini belum dapat memuaskan keinginan pihak manajemen khususnya bagi para investor. Bagi pihak manajemen dengan analisis rasio keuangan tersebut belum cukup untuk mengetahui apakah telah terjadi nilai tambah perusahaan sedangkan para investor belum mempunyai keyakinan apakah modal yang telah ditanamkannya di masa yang akan datang akan memberikan tingkat hasil yang diharapkan. Selain itu, pengukuran kinerja dengan menggunakan analisis rasio keuangan harus membandingkan rasio suatu perusahaan dengan rasio perusahaan lain yang sejenis atau rasio perusahaan tersebut pada periode-periode sebelumnya.

Dalam pengukuran kinerja perusahaan, selama ini PT. Astra Otoparts, Tbk menggunakan analisis rasio keuangan (*financial ratio analysis*) misalnya *Return on Asset*, dan *Return on Equity* dan *Earning Per Share*. Walaupun merupakan alat ukur yang sangat berguna dalam menggambarkan kondisi dan kinerja perusahaan, tetapi rasio-rasio tersebut masih terdapat bias penilaian antara satu perusahaan dengan perusahaan lain, rasio-rasio tersebut hanya dapat diperbandingkan dengan perusahaan lain dan perusahaan sejenis serta memiliki profil resiko yang sama. Metode ini memiliki keterbatasan yaitu rasio ini hanya memberikan gambaran dari satu sisi saja, tanpa memperhitungkan biaya modal (*cost of capital*). Padahal biaya modal ini dapat dilihat sebagai keinginan atau harapan para investor untuk mendapatkan keuntungan dari dana yang dinvestasikannya. Kondisi ini tentu saja akan berdampak terhadap hasil pengukuran kinerja yang sulit menggambarkan

kondisi riil yaitu memberikan keyakinan terhadap tingkat pengembalian modal yang diinginkan investor.

Adanya *Economic Value Added* (EVA) menjadi relevan untuk mengukur kinerja yang berdasarkan nilai (*value*) karena EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan *Stren Steward & Co* pada tahun 1993. Di Indonesia metode tersebut dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomis). EVA/ NITAMI adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal (Iramani dan Febrian: 2005).

Pada dasarnya EVA dilandasi oleh konsep bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan, perusahaan harus mempertimbangkan harapan dan kepentingan para penyedia dana. Hal ini dinyatakan dengan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal yang ada (Iramani dan Febrian, 2005: 5). Untuk pengukuran kinerja *intern* perusahaan, konsep EVA berguna sebagai dasar acuan mengingat perhitungan EVA melibatkan perhitungan rata-rata tertimbang biaya modal (*weighted average cost of capital* = WACC). Disamping itu WACC juga penting karena keputusan investasi suatu perusahaan tidak terlepas dari besarnya kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi itu sendiri.

Young & O'Byrne (2001: 17) menyatakan bahwa EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan kepada *shareholder* dengan memperhitungkan

biaya modal (*cost of capital*). Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan diatas biaya modal perusahaan.

Objek penelitian adalah perusahaan yang telah *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tercatat masuk dalam 50 perusahaan pemimpin dalam pasar modal serta sahamnya aktif dalam 50 besar dalam nilai pasar. Salah satu perusahaan tersebut yaitu PT. Astra Otoparts, Tbk. Selain itu sahamnya juga sudah skala global. Dengan pertimbangan bahwa kebutuhan akan industri komponen di Indonesia telah mengalami peningkatan yang signifikan terutama dalam persaingan global saat ini, maka PT. Astra Otoparts, Tbk akan berusaha untuk memenuhi kebutuhan pasar industri komponen yang nyaman serta efisien.

Agar tetap eksis dan konsisten serta agar dapat mencapai tujuan yang diharapkan perusahaan serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, maka PT. Astra Otoparts, Tbk memerlukan adanya pengevaluasian terhadap gambaran efisiensi serta efektifitas perusahaan, sehingga hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan

Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Penerapan Konsep Economic Value Added (EVA) dan Analisis Rasio Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT. Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011).”**

B. Perumusan Masalah

Dalam penelitian ini perumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah kinerja keuangan perusahaan Manufaktur (PT. Astra Otoparts, Tbk) dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2008-2011?
2. Bagaimanakah kinerja keuangan perusahaan Manufaktur (PT. Astra Otoparts, Tbk) dengan menggunakan pendekatan analisis rasio keuangan Tahun 2008-2011?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan Perusahaan Manufaktur (PT. Astra Otoparts Tbk) dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2008-2011.
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan Perusahaan Manufaktur (PT. Astra Otoparts Tbk) dengan menggunakan pendekatan analisis rasio keuangan Tahun 2008-2011.

D. Kontribusi Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Memberikan gambaran kepada pengelola tentang kinerja keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan, serta sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan langkah selanjutnya dimasa yang akan datang.

2. Bagi Calon Kreditur

Mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan sebelum mengambil keputusan untuk memberi atau menolak permintaan kredit perusahaan tersebut serta kemampuan dalam memenuhi kewajibannya.

3. Bagi Calon Investor

Diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai landasan dan bahan perbandingan untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis kinerja keuangan dalam bidang dan kajian yang sama.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini mengemukakan penjelasan yang meliputi latar belakang penulisan, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang teori yang digunakan dalam penelitian meliputi laporan keuangan, analisis laporan keuangan, arti penting penilaian kinerja keuangan perusahaan dan melakukan penialaian kinerja keuangan perusahaan dengan

menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dan analisis rasio keuangan. Dari uraian tersebut diharapkan dapat memberikan landasan ilmiah dalam pemecahan atau pembahasan masalah atas penelitian yang dilakukan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menyajikan tentang metode penelitian yang digunakan meliputi jenis penelitian, fokus penelitian, lokasi penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data yang digunakan untuk memecahkan masalah yang ada.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menguraikan tentang hasil pengumpulan data serta hasil pembahasan dengan mengacu pada tinjauan pustaka dan metode penelitian.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian serta saran dari penulis untuk permasalahan yang ada.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan pertanggungjawaban dari pimpinan perusahaan kepada pemilik modal atas kepercayaan yang telah dilimpahkan kepadanya. Laporan keuangan dapat digunakan oleh berbagai pihak yang mempunyai kepentingan dalam perusahaan baik internal maupun eksternal yang membantu melakukan penilaian terhadap perusahaan. Mereka yang mempunyai kepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan sangatlah perlu untuk mengetahui kondisi financial perusahaan tersebut.

“Financial statement are prepared for the purpose of presenting a periodical review or report on progress by the management and deal with the status of the investment in the business and result achieved during the periode under review (AICPA yang dimuat oleh Kenedy, Dale, dan Mc.Cullen (1997: 11).”

Artinya laporan keuangan dibuat dengan tujuan menyajikan laporan berkala atau laporan kegiatan oleh pimpinan yang berhubungan dengan posisi atau keadaan investasi dalam suatu perusahaan dan hasil yang akan dicapai selama waktu yang dicakup dalam masa yang dilaporkan.

Dengan mengadakan analisa terhadap pos-pos neraca akan dapat diketahui dan akan memberikan gambaran tentang posisi finansialnya, sedangkan analisa terhadap daftar laba ruginya akan memberikan gambaran tentang hasil atau perkembangan usaha yang bersangkutan.

1. Pengertian Laporan Keuangan

Bernstein (1998: 27) memberikan definisi mengenai laporan keuangan sebagai berikut:

“Financial statement analysis is the judgemental process that aims to evaluate the current and past financial position and result of operation an

enterprise, with primary objective of determining the best possible estimates and predictions about future conditions and performance.”

Artinya analisa laporan keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa sekarang.

Ikatan Akuntan Indonesia (SAK, 2004: 2) mengemukakan mengenai isi laporan keuangan sebagai berikut: “Laporan keuangan merupakan bagian dari proses laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk penjadwalan dan informasi perubahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, laporan keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga”.

2. Pihak-Pihak Yang Berkepentingan Dalam Laporan Keuangan

Laporan keuangan dapat digunakan oleh berbagai pihak yang mempunyai kepentingan dalam perusahaan baik internal maupun eksternal untuk membantu melakukan penilaian terhadap perusahaan. Mereka yang mempunyai kepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan sangatlah perlu untuk mengetahui kondisi finansial perusahaan tersebut.

Menurut Brigham, Eugene dan Houston (2001: 110) menyatakan bahwa pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi finansial maupun perkembangan usaha antara lain:

a. Pemegang saham atau pemilik perusahaan

Pemegang saham atau pemilik perusahaan sangat berkepentingan terhadap laporan finansial perusahaannya, terutama perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas, dimana pimpinannya diserahkan kepada orang lain. Dengan menganalisa laporan keuangan tersebut dapat diperoleh gambaran apakah perusahaan tersebut berkembang atau mengalami kemunduran. Dengan menganalisa laporan tersebut pemilik perusahaan akan dapat menilai sukses tidaknya manajemen dalam mengelola perusahaan, karena hasil-hasil dan kelangsungan hidup perusahaan tergantung dari cara kerja manajemennya. Apabila hasil yang dicapai oleh manajemennya tidak memuaskan, maka para pemilik perusahaan akan dapat mengambil suatu keputusan, misalnya tetap mempertahankan atau menjual saham-saham yang dimiliki perusahaan.

b. Pimpinan perusahaan (manajemen)

Laporan keuangan bagi manajemen merupakan alat untuk mempertanggungjawabkan kinerja yang telah dilakukannya dalam mengelola perusahaan. Pertanggungjawaban tersebut harus dilakukan karena adanya kepercayaan atau wewenang yang telah dilimpahkan kepadanya.

Laporan keuangan juga merupakan alat untuk melakukan pengendalian dan pengawasan. Disamping itu laporan keuangan dapat digunakan manajemen untuk mengukur hasil kerja, efisiensi, biaya dari masing-masing individu maupun dari berbagai kegiatan perusahaan.

c. Kreditur

Tidak semua perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan perusahaan baik itu yang bersifat jangka pendek maupun yang bersifat jangka panjang, oleh karena itu apabila pemilik perusahaan hendak memperluas perusahaannya, namun tidak mempunyai dana yang cukup dapat meminjam ke bank. Tidak saja mengenai perluasan perusahaan tetapi juga dalam pembelian bahan-bahan. Apabila perusahaan tidak mempunyai uang kas yang cukup, dapat meminta keringanan dari pihak kreditur dengan cara melakukan pembayaran atas harga barang yang dibeli dengan sistem mengangsur. Dari laporan keuangan setelah terlebih dahulu dianalisa, pihak bank maupun penjual barang dapat menyimpulkan apakah pinjaman yang diberikan dapat dilunasi.

d. Pemerintah

Pemerintah berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan karena ingin menentukan besarnya pajak dan dana lain yang harus disetor ke negara. Selain itu pemerintah perlu mengetahui beberapa bagian dalam menanamkan kekayaannya pada perusahaan tersebut.

e. Karyawan Perusahaan

Karyawan mempunyai kepentingan atas laporan keuangan, sehubungan keinginan para untuk memperoleh upah dan gaji, syarat-syarat kerja, jaminan sosial, pensiun dan kesejahteraan yang lebih baik serta kesenangan bekerja di perusahaan.

3. Sifat dan Keterbatasan Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan pencerminan dari suatu kombinasi antara fakta, prinsip-prinsip dan kebiasaan dalam akuntansi, serta taksiran-taksiran dan pendapat pribadi seseorang. Hal-hal yang bersifat bukan keuangan seperti misalnya kemampuan dan kejujuran pimpinan, kesetiaan pegawai, keadaan dan faktor-faktor ekonomi tidak dapat digambarkan dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, laporan keuangan dikatakan mempunyai keterbatasan. Semua pihak yang akan menganalisa laporan keuangan untuk suatu tujuan tertentu haruslah memahami hal tersebut agar tidak menimbulkan salah pengertian.

Menurut Munawir (2001: 9), adapun sifat dan keterbatasan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Laporan keuangan yang dibuat secara periodik pada dasarnya merupakan interim report (laporan yang dibuat waktu tertentu yang sifatnya sementara) dan bukan laporan yang bersifat final. Karena itu semua jumlah-jumlah atau hal-hal yang dilaporkan dalam laporan keuangan tidak menunjukkan nilai likuiditas atau realisasi dimana interim report ini terdapat pendapat-pendapat pribadi yang telah dilakukan oleh Akuntan dan manajemen yang bersangkutan.

- b. Laporan keuangan menunjukkan angka dalam rupiah yang kelihatannya bersifat pasti dan tepat tetapi sebenarnya dasar penyusunannya dengan standar nilai mungkin berbeda atau yang berubah-ubah.
- c. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi posisi atau keadaan keuangan perusahaan karena faktor-faktor tersebut tidak dapat dinyatakan dalam satuan uang.
- d. Laporan keuangan ialah laporan yang bersifat historis, yang tidak lain merupakan laporan atas kejadian-kejadian yang telah lewat.
- e. Laporan keuangan itu bersifat konservatif dalam sikapnya menghadapi ketidakpastian.

B. Pengukuran Kinerja Perusahaan

1. Pengertian Kinerja

Dalam perusahaan sebagai suatu organisasi tentunya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam menjalankan usahanya. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, meningkatkan penjualan, kepuasan konsumen dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Tujuan tersebut dapat dicapai apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik. Kinerja perusahaan dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik bagi pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Untuk dapat mengetahui baik tidaknya kinerja perusahaan maka pengukuran terhadap kinerja mutlak diperlukan.

Helfet (1997: 52) mengemukakan definisi kinerja perusahaan sebagai berikut:

“Kinerja perusahaan adalah hasil dari semua keputusan manajemen yang dilakukan secara terus menerus. Untuk menilai kinerja perusahaan perlu mengaitkannya kinerja keuangan kumulatif dengan keputusan-keputusan itu. Analisis kinerja keuangan ini di dasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan, seperti dengan prinsip-prinsip akuntansi yang lazim digunakan.”

Pengertian kinerja sebenarnya masih banyak menimbulkan interpretasi. Interpretasi yang berkembang ada yang mengartikan kinerja sebagai prestasi kerja. Ada juga yang berpendapat mengenai kinerja disampaikan oleh Draft (1998: 14) yaitu:

“Performance is the organization ability to attain its goal by using resources in an efficient and effective manner.”

Pengertian mengenai kinerja disampaikan oleh Draft tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja atau *performance* mempunyai pengertian derajat kemampuan organisasi dalam mencapai tujuannya secara efektif dan efisien.

Pengertian efektif dan efisien menurut Draft (1998: 14) adalah:

“effectiveness is the degree to which the organization achieves a stated objectives”.

Pendapat tersebut menjelaskan bahwa efektif adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan pengertian efisiensi menurut Draft (1998: 14), adalah:

“Efficiency is the use of minimal resources such as raw material, money and people to produce a desired volume of output.”

Efisiensi berdasar pengertian tersebut berkaitan dengan pemakaian sumberdaya yaitu kemampuan perusahaan dalam meminimalisasi input yang digunakan untuk menghasilkan output yang diharapkan.

Tabel 1

Ukuran Kinerja Menurut Area dan Sudut Pandang

Manajemen	Pemilik	Pemberi Pinjaman
Analisis Operasional	Profitabilitas	Likuiditas
Gross margin Profit margin Operating expense analysis Operating leverage Comparative analysis	Return on total net worth Return on common equity Earnings per share Cash flow per share Share price appreciation Total shareholder return Shareholder value analysis	Current ratio Acid test Quick sale value Cash flow patterns
Manajemen Sumber Daya	Disposisi Penghasilan	Financial Leverage
Assets turnover Working capital management -Inventory turnover -Accounting receivable pattern -Account payable pattern Human resources effectiveness	Devidens per share Devidend yield Payout/ retention of earning Deviden coverage Deviden to assetes	Debt to assets Debt to capitalization Debt to equity Risk/reward trade-off
Profitabilitas	Indikator Pasar	Debt Service
Return on assets (total or net) Return before interest and taxes Return on current value basis Ivestment project economics Cash flow return on investment Free cash flow	Cash flow analysis Price/ earning ratio Cash flow multiples Market to book value Relative price movement Value of the firm	Interest coverage Burden coverage Cash flow analysis

Sumber: Manajemen Perbankan, Teori dan Aplikasi (Kuncoro dan Suhardjono, 2002)

2. Tujuan dan Manfaat Pengukuran Kinerja

Hasil dari pengukuran kinerja perusahaan sangat diperlukan oleh tiga kelompok yaitu pemegang saham, kreditur dan manajemen perusahaan. Bagi investor pengukuran kinerja dapat digunakan sebagai informasi atas dana yang diinvestasikannya, bagi kreditur berkepentingan untuk menilai apakah perusahaan mampu untuk membayar kewajiban dan bunga yang jatuh tempo, bagi pihak manajemen perusahaan berguna untuk mengambil keputusan dengan melihat prestasi kerja periode-periode sebelumnya untuk pembuatan kebijakan perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Ostrenga et.al (1999: 244), terdapat 3 hal penting dalam pengukuran kinerja, yaitu:

- a. *It allow managers to monitor how business is doing and what aspect of the business may need attention.*
- b. *As an important communication tools.*
- c. *As the basic for companies reward system.*

Dengan kata lain dilihat dari segi perusahaan, pengukuran kinerja akan menyampaikan harapan dan tujuan badan usaha yang ingin dicapai kepada pihak bawahan serta bagi pihak bawahan, pengukuran kinerja berfungsi untuk melaporkan prestasi kepada pihak atasan.

Selain itu secara baku, Munawir (2001: 31) membagi tujuan pengukuran kinerja perusahaan menjadi empat hal, yaitu:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola aktiva yang dimilikinya sehingga diharapkan akan mampu menghasilkan laba pada periode tertentu. Rentabilitas ini dibagi menjadi rentabilitas ekonomi (laba/ modal keseluruhan) dan rentabilitas usaha (laba untuk pemilik/ modal pemilik).
- d. Untuk mengetahui stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa menjalani hambatan atau krisis keuangan.

Penilaian kinerja ini selain mempunyai tujuan yang telah dijelaskan di atas juga mempunyai manfaat yaitu menurut Utama (1997: 10-13) penilaian kinerja secara umum, selain berguna untuk manager divisi dan pimpinan puncak juga bermanfaat untuk:

- a. Mendorong perusahaan untuk dapat menciptakan nilai (*value creation*), artinya perusahaan didorong untuk berpikir dan bertindak seperti halnya investor dengan memilih investasi yang paling menguntungkan sehingga nilai badan usaha dapat dimaksimalkan atau dengan kata lain tingkat pengembaliannya lebih mengunungkan daripada biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh investasi.
- b. Perusahaan diusahakan untuk lebih memperhatikan biaya modal dan biaya hutang. Hal ini ditekankan karena tidak seperti perusahaan memperlakukan hal ini.

C. Pengukuran Kinerja Perusahaan dengan Analisa Tradisional

1. Rasio Keuangan sebagai Pengukur Kinerja Perusahaan

Rasio keuangan (*financial analysis ratio*) merupakan hal yang lazim digunakan sebagai dasar penilaian kinerja keuangan. Menurut Sawir (2003: 7-22) rasio keuangan diklasifikasikan sebagai berikut:

- a. Rasio Likuiditas, merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Adapun rasio-rasio yang termasuk adalah rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio kas (*cash ratio*).
- b. Rasio Leverage, menggambarkan resiko keuangan yang akan diterima perusahaan karena penggunaan unsur hutang dalam struktur modal perusahaan atau mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Rasio-rasio yang umum digunakan adalah rasio hutang (*Debt Ratio*), ratio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*), rasio laba terhadap beban bunga (*Times Interest Earned*), rasio penutupan beban tetap (*Fixed Charge Coverage*).
- c. Rasio Aktivitas, merupakan indikator yang menunjukkan sejauh mana efisiensi dan efektivitas pendayagunaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada pengendaliannya. Rasio-rasio aktivitas yang umum digunakan adalah rasio perputaran persediaan (*Inventory Turnover*), periode penagihan rata-rata (*average Collection Periode*), rasio perputaran modal (*Working Capital Turnover*), rasio perputaran total aktiva tetap (*Total Asset Turnover*).
- d. Ratio Profitabilitas merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan aset maupun laba bagi modal sendiri atau dengan kata lain hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio-rasio yang umum digunakan adalah margin laba kotor

(*Gross Profit Margin*), Margin laba bersih (*Net Profit Margin*), daya laba dasar (*Basic earning power*), *Operating Profit Margin*, *Total Asset Turnover*, hasil pengembalian atas total aktiva (*Return on Asset*), hasil pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*).

- e. Rasio Penilaian adalah ukuran yang paling komprehensif karena rasio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh-pengaruh resiko-resiko dan rasio-hasil pengembalian. Rasio yang umum digunakan adalah rasio harga terhadap laba (*Price to Earning Ratio*), rasio harga pasar terhadap nilai buku (*Market to Book Ratio*)

Kinerja perusahaan tidak ubahnya adalah prestasi kerja dari seluruh bagian di perusahaan, baik di level terendah hingga level yang tertinggi semuanya membentuk suatu kinerja secara komprehensif. Kinerja perusahaan dapat dianalisa dari data-data kuantitas yang tertuang di dalam laporan keuangan. Dari laporan keuangan, jika menggunakan penilaian kinerja tradisional, maka dapat dihitung dengan menggunakan rumus-rumus sebagai berikut:

- a. *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share atau EPS adalah salah satu indikator dari pengukuran kinerja perusahaan. Kinerja dengan indikator pengukuran ini lebih menitikberatkan kepada bagian ekuitas karena membagi laba bersih dengan jumlah lembar saham. Laba bersih disini diambil dari laporan laba rugi sebagai hasil pendapatan dikurangi dengan biaya-biaya yang timbul. EPS bagi perusahaan adalah sesuatu yang penting karena rasio ini terlihat kemampuan perusahaan untuk memperhatikan kepentingan investor.

- b. *Return On Investment (ROI)*

Return on Investment atau ROI menggambarkan kemampuan perusahaan meraih atau mencapai laba atas penggunaan dan pendayagunaan aktiva (Syamsuddin, 2007: 63)

Rumus dari ROI adalah:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Nilai Buku Aktiva}}$$

Sederhananya rumus ROI diatas tidaklah sesederhana penghitungan sebenarnya. Selain hal tersebut, juga terdapat bias dan permasalahan-permasalahan yang timbul dimana kemungkinan setiap perhitungan dapat dinilai secara berbeda.

Masalah-masalah yang dapat timbul dari rumus ROI adalah:

1. Berbedanya penentuan nilai umur ekonomis aktiva tetap yang digunakan.
2. Berbagai macam metode depresiasi aktiva tetap yang digunakan.
3. Komponen koreksi fiskal dan tingkat pajak penghasilan.

c. *Return On Equity (ROE)*

Tingkat pengukuran kinerja dengan menggunakan ROE menitikberatkan kepada kemampuan perusahaan mencetak laba atas penggunaan modal sendiri (Syamsuddin, 2007: 63).

Rumus ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Laba Disetor}}$$

2. Kelemahan Pengukuran Analisa Kinerja Tradisional

Menurut Harahap (2004) di samping keunggulan yang dimiliki analisis rasio, teknik ini juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus disadari sewaktu penggunaannya agar tidak salah dalam penggunaannya. Adapun keterbatasan analisis rasio ini adalah sebagai berikut:

- a. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat dapat digunakan untuk kepentingan pemakaiannya.
- b. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik ini seperti:
 - 1) Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan *judgement* yang dapat dinilai bias atau subyektif.
 - 2) Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar.
 - 3) Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
 - 4) Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.
- c. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan dalam menghitung rasio.
- d. Sulit jika data yang tersedia tidak sama.
- e. Perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

Dalam kenyataannya meskipun pendekatan ini umum digunakan untuk pengukuran kinerja, namun disisi lain mempunyai beberapa kelemahan.

Kelemahan-kelemahan tersebut antara lain sebagai berikut:

- a. Analisis keuangan (misalnya analisis laporan keuangan) tidak banyak berbicara bila bersifat absolut. Oleh sebab itu, memerlukan suatu perbandingan dengan analisis rasio keuangan perusahaan lain ataupun masa-masa sebelumnya. Hal tersebut bukanlah suatu hal yang mudah karena mengalami kendala baik dari perbedaan karakteristik antar perusahaan maupun perlakuan akuntansinya.
- b. Kesulitan interpretasi hasil analisis untuk suatu kesimpulan apakah perusahaan dalam kondisi baik atau buruk secara keseluruhan sebagai akibat bervariasinya hasil rasio-rasio tersebut.
- c. Faktor inflasi menyebabkan distorsi pada neraca karena data-data akuntansi yang didasarkan pada data historis (*historical cost*) sehingga hasil analisis akan semakin jauh dari akurat. Misalkan *Return on Investment (ROI) overstated* sebagai akibat naiknya laba perusahaan yang relatif tinggi karena penyesuaian harga, di lain pihak beberapa komponen biaya dengan harga historis tidak mengalami penyesuaian seperti depresiasi dari suatu aset yang dinilai dengan harga historis.
- d. Biaya ekuitas tidak dicantumkan secara eksplisit sehingga acapkali biaya ekuitas dianggap berbiaya murah sehingga tidak perlu adanya kompensasi yang tinggi berdampak pada terabaikannya kesejahteraan pemegang saham.

Kelemahan dari ketiga pengukuran kinerja yaitu *earning per share*, *return on investment* dan *return on equity* adalah sebagai berikut:

- a. Kelemahan pengukuran EPS adalah:
 - 1) Tidak memperhatikan kebijakan deviden
 - 2) Mengabaikan *time value of money*
 - 3) Adanya alternatif dalam pemakaian metode akuntansi
- b. Kelemahan pengukuran ROI
Dapat digunakannya berbagai metode akuntansi. Besar kecilnya penilaian dapat ditentukan dengan menggunakan perubahan-perubahan atas metode akuntansi dalam penentuan aktiva.
- c. Kelemahan pengukuran ROE
ROE mudah dipengaruhi oleh *asset turn over* walaupun *asset turn over* tersebut bukan dari kegiatan operasional. Secara umum, terdapat keterbatasan di dalam analisa rasio walaupun analisa rasio tersebut telah dihitung dengan tepat. Keterbatasan tersebut adalah:
 - 1) Apabila pos yang ditaksir (seperti penyusutan dan amortisasi) jumlahnya besar, rasio laba kehilangan beberapa kredibilitasnya.
 - 2) Kritik yang paling besar terhadap analisis rasio adalah masalah sulit mencapai keterbandingan diantara perusahaan-perusahaan dalam industri tertentu.

D. Konsep *Economic Value Added (EVA)*

1. Pengertian EVA

Dalam perkembangannya untuk memenuhi keterbatasan dalam pengukuran kinerja perusahaan maka praktisi yang berkecimpung dalam dunia manajemen dan keuangan menghasilkan alternatif baru yaitu konsep *Economic Value Added (EVA)* atau dalam Bahasa Indonesia disebut Nilai Tambah Ekonomis (NITAMI). Selama beberapa tahun terakhir di dalam penilaian kinerja suatu perusahaan pendekatan EVA telah banyak digunakan. Menurut artikel majalah Fortune, EVA telah banyak digunakan di berbagai perusahaan besar di Amerika Serikat seperti Coca-cola, AT&T, Quaker Oats, Eli Lilly dan Tenneco. Menurut CEO dari Quaker Oats (Majalah Fortune dalam Turagan, 2003: 105-114) menyatakan bahwa “*EVA makes managers act like shareholders.*”

“EVA is the calculation of what profits remain after the cost of company's capital both debt and equity are deducted from operating profit.” (Rousana, Majalah SWA, 2001:25).

Brigham, Eugene dan Houston (2001: 51 dan 427) mendefinisikan *Economic Value Added* sebagai berikut:

“EVA adalah suatu estimasi laba ekonomi yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan. EVA menunjukkan sisa laba setelah semua biaya modal termasuk modal ekuitas”.

Edward, Kung dan Thomas (2001: 109) berpendapat sebagai berikut:

EVA adalah suatu pendapatan unit bisnis setelah pajak dan setelah mengurangi biaya modal, yang memfokuskan perhatian manajer pada penciptaan nilai bagi pemegang saham. Dengan memperoleh laba yang lebih besar dari biaya modal perusahaan, perusahaan meningkatkan sumber daya di dalam perusahaan yang tersedia deviden dan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.”

Young dan O’Byrne (2001: 426) mendefinisikan EVA sebagai berikut:

“EVA bukan merupakan strategi dan tidak sepenuhnya dianggap sebagai sebuah pengganti untuk itu. Apa yang dilakukan EVA adalah meletakkan insentif yang benar dan sistem pemantauan ditempatnya untuk meningkatkan kesempatan bahwa manajer akan menjalankan perusahaan dengan cara yang konsisten dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham”.

“*Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu variasi dari pendapatan residusial dengan beberapa penyesuaian terhadap metode penghitungan atas *income* dan *capital*”. (Makelainen, 1998: 4).

Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang tradisional, EVA mencoba mengukur nilai tambah (*Value Creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal atau *Cost of Capital* (CoC) yang timbul akibat investasi yang dilakukan. Sehingga dinamakan sebagai pendapatan residual (*Residual Income*) atau laba ekonomis (*Economic Profit*).

Dengan pendapatan residusial yang dikemas ulang sebagai EVA, Young dan O'Byrne (2001:94) memberikan tiga ciri khusus yang membedakannya yaitu:

- a. EVA mendatangkan kemajuan dalam teori pasar modal yang belum ada sebelumnya pada pengguna pendapatan residual, untuk memperoleh perkiraan yang dapat dipercaya untuk biaya ekuitas. EVA memperluas konsep biaya modal kepada pengukuran historis. Dengan mengakui kembali konsep pendapatan residual sebagai miliknya, dan dengan mengaitkan kepada pengukuran kinerja, pendukung awal EVA memusatkan pada derajat perhatian yang tidak pernah terjadi sebelumnya mengenai biaya modal, khususnya pada perusahaan yang mengaitkan pembayaran manajerial kepada EVA.
- b. Pengukuran konvensional mengenai pendapatan residusial menerima laba operasi sebagaimana diberikan. Beberapa pendukung EVA memperdebatkan bahwa setiap angka laba yang didasarkan sepenuhnya pada prinsip akuntansi yang secara umum diterima (*generally accepted accounting principles/ GAAP*), termasuk pendapatan residual, mungkin memberikan kesan kinerja korporasi yang menyesatkan. Dalam pengertian pendapatan residual dalam bentuk EVA yang dibebaskan dari GAAP. Hal yang dianggap penyimpangan atau penyimpangan yang melekat pada GAAP dikoreksi, memberikan pengukuran kinerja yang dapat dipercaya dibandingkan pendapatan residual.
- c. Dibandingkan pendukung pendapatan residual, EVA menyokong keterkaitan kinerja terhadap manajemen kompensasi. EVA dipandang sebagai cara untuk menawarkan insentif penciptaan nilai untuk manajemen divisi yang serupa dengan opsi saham dan skema berdasarkan ekuitas lain yang mengesampingkan manajemen puncak. Sudah tentu, argumen ini mengasumsikan hubungan erat antara EVA dan harga saham. Kasus EVA terkait dengan kompensasi berdasarkan pernyataan bahwa dengan bertumbuhnya EVA, demikian pula kekayaan pemegang saham. Jika hal ini benar, peningkatan dalam pembayaran manajemen dapat dibiayai sendiri. Dengan perkataan lain manager mendapat pembayaran lebih, tetapi dalam proses menciptakan kekayaan lebih banyak bagi pemegang saham bukan manajemen.

Istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Steward & Co. Stern Steward menghitung EVA sebagai laba operasi setelah pajak (*After Tax Operating Income*) yang dikurangi dengan total biaya modal (CoC).

Pendapat Steward tersebut menunjukkan bahwa EVA merupakan suatu estimasi penciptaan laba riil (*True Economic Profit*) dalam suatu periode yang secara substansial berbeda dengan laba akuntansi, apakah laba tersebut melebihi tingkat harapan para penyandang dana atau malah kurang. Maka dari itu EVA dapat dijadikan pengukur kinerja yang berhubungan langsung terhadap penciptaan kesejahteraan dengan memperhatikan kepentingan penyandang dana.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu alat untuk mengukur keuntungan nyata perusahaan yaitu *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yang merupakan penyesuaian dari *Earning After Tax* (EAT) sebelum dikurangkan dengan beban bunga dan dikurangi dengan biaya modal (*Cost of Capital*) yang mana dalam menilai kinerja suatu perusahaan dan memberikan informasi yang lebih bagi para manajer untuk mengambil keputusan yang akan menciptakan kesejahteraan dan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham. Sedangkan biaya modal disini menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor atas modal atau atas investasi yang dimasukkan di perusahaan. Modal disini dapat diartikan berasal dari dua sumber dana yaitu hutang dan ekuitas.

2. Teori Utama Tentang EVA

Menurut Iramani & Febrian (2005), secara sederhana EVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{Net Operating Profit After Tax (NOPAT)} - \text{Cost of Capital (COC)}$$



$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{COC}$$

Keterangan:

NOPAT = EBIT – Beban Pajak

COC = Biaya Modal

EBIT = Laba operasi sebelum pajak

Namun, manakala dalam struktur perusahaan terdiri dari hutang dan modal sendiri, secara sistematis EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{TA})$$

Keterangan:

NOPAT = Laba bersih operasi setelah pajak

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*)

WACC = $(\text{Cost of Equity} \times \text{proportion of equity from capital}) + \{(\text{cost of debt} \times \text{Proportion of debt from capital}) \times (1 - \text{tax rate})\}$

TA = Total modal yang diinvestasikan (*Total Asset*)

Hasil perhitungan EVA dinyatakan Sulistiono dalam Bistek (1998:85) apabila:

- EVA positif ($\text{EVA} > 0$)

Berarti bahwa tingkat pengembalian atas modal (ROI) yang dapat dihasilkan perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diinginkan investor atas investasi yang dilakukan.

Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, yaitu sesuai dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

b. $EVA = 0$

Berarti impas, karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada pemilik dana.

c. EVA negatif ($EVA < 0$)

Berarti tingkat pengembalian atas modal lebih rendah dibandingkan dengan biaya modalnya atau tingkat pengembalian diinginkan investor, dengan kata lain perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai perusahaan, sehingga tujuan memaksimalkan nilai perusahaan tidak berhasil dilakukan.

3. Keunggulan dan Kelemahan Economic Value Added (EVA)

a. Keunggulan Economic Value Added (EVA)

Utama (1997 : 11-12) menyebutkan bahwa keunggulan *Economic Value Added (EVA)* adalah:

- 1) *Economic Value Added (EVA)* memfokuskan penilaian kinerja perusahaan pada penciptaan nilai yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan nilai pemegang saham sehingga para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan akan dapat dimaksimalkan.
- 2) *Economic Value Added (EVA)* akan menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya karena secara eksplisit memperhitungkan biaya modal atas ekuitas dimana biaya modal atas ekuitas adalah lebih tinggi sehingga dana ekuitas tidak lagi dipandang sebagai dana murah.
- 3) *Economic Value Added (EVA)* dapat dipergunakan untuk mengidentifikasi proyek yang memberikan pengembalian lebih besar daripada biaya modalnya. Proyek yang memberikan nilai sekarang dari total EVA yang positif menunjukkan bahwa proyek tersebut menciptakan nilai perusahaan.

Selain keunggulan-keunggulan di atas *Economic Value Added (EVA)* juga memiliki keunggulan-keunggulan lain sebagai berikut (Utama, 1997 : 12):

- 1) *Economic Value Added (EVA)* merupakan suatu pengukur kinerja operasional yang bias mandiri tanpa memerlukan analisis kecenderungan atau perbandingan dengan perusahaan lain sebagaimana konsep analisis rasio.
- 2) *Economic Value Added (EVA)* bias dipakai sebagai suatu dasar penilaian pemberian bonus.

b. Kelemahan *Economic Value Added (EVA)*

Disamping keunggulan-keunggulan yang dimiliki, *Economic Value Added (EVA)* juga memiliki keterbatasan. Menurut Rousana (1997 : 21) kelemahan *EVA* antara lain:

- 1) Konsep *Economic Value Added (EVA)* terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam keputusannya untuk membeli atau menjual saham tertentu padahal pengaruh faktor yang lain sebagai penentu harga saham seringkali lebih dominan.
- 2) Konsep *Economic Value Added (EVA)* juga menghendaki adanya transparansi kondisi internal perusahaan, karena dengan cara inilah *EVA* akurat dari perusahaan tersebut dapat dihitung. Pada kenyataannya perusahaan seringkali kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya sehingga dapat menyulitkan investor yang akan melakukan perhitungan *Economic Value Added (EVA)* secara akurat.
- 3) Konsep *Economic Value Added (EVA)* ideal hanya bila diterapkan pasar modal yang bersifat *semi strong efficient* dimana harga saham merupakan cerminan dari seluruh informasi yang tersedia di pasar, sedangkan pasar modal di Indonesia masih bersifat *weak efficient* dan mengarah pada *semi strong efficient* dimana harga saham yang terbentuk cenderung mencerminkan informasi historis.

Sedangkan menurut Utama (1997: 13) Kelemahan *Economic Value Added (EVA)* adalah “*Economic Value Added (EVA)* hanya menggambarkan penciptaan nilai perusahaan pada suatu periode tertentu”. Sementara nilai perusahaan merupakan akumulasi *Economic Value Added (EVA)* selama umur perusahaan sehingga terdapat kemungkinan suatu perusahaan memiliki *Economic Value Added (EVA)* positif pada tahun berjalan tetapi nilai perusahaan itu rendah karena *Economic Value Added (EVA)* dimasa mendatang negatif (prospek masa depan

suram). Sebaliknya untuk perusahaan dengan kegiatan yang memerlukan tingkat pengembalian yang cukup lama, *Economic Value Added (EVA)* pada awal tahun operasi negatif sedangkan *Economic Value Added (EVA)* pada akhir masa proyek adalah positif.

4. Cara Penghitungan EVA

Dalam menghitung *Economic Value Added (EVA)* ada beberapa tahapan yang harus diperhatikan (McClure, 2009), yaitu:

- 1) Menghitung *Net Operating After Tax/ NOPAT*
- 2) Memperkirakan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang/ WACC
- 3) Menghitung Biaya Modal (*Cost of Capital*)
- 4) Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Berikut ini akan dijelaskan dalam bentuk tabel perbandingan perhitungan dengan cara tradisional dan dengan menggunakan konsep *Economic Value Added (EVA)*.

Tabel 2
Perbandingan Perhitungan Laba Bersih dalam Laporan L/R Tradisional dengan Perhitungan Economic Value Added (EVA dalam Laporan Berbasis Nilai)

Laporan L/R tradisional	Laporan L/R berbasis Nilai (Value Based Income Statement)
Pendapatan xxx	Pendapatan xxx
H.P.Penjualan (xxx)	H.P.Penjualan (xxx)

Laba Bruto xxx	Laba Bruto xxx
Depresiasi, Biaya Pemasaran, Adm & Umum dan Biaya Lain (xxx)	Depresiasi, Biaya Pemasaran, Adm & Umum dan Biaya Lain (xxx)
Laba Sebelum Bunga dan Pajak xxx	Laba Sebelum Bunga dan Pajak xxx
Bunga (xxx)	Pajak telah disesuaikan (xxx)
Laba sebelum Pajak xxx	Laba Usaha Bersih Setelah Pajak (NOPAT) xxx
Pajak (xxx)	Biaya Modal (xxx)
Laba Bersih xxx	EVA xxx

Sumber : Mulyadi, 2001 : 2, Balance Score Card, Jakarta : Salemba Empat

5. Struktur Modal

a. Pengertian dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal perusahaan berhubungan dengan pemilihan sumber pembiayaan perusahaan dalam membiayai aktivitas usahanya. Weston dan Copeland (1997: 19) berpendapat bahwa:

“Struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Struktur keuangan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan Neraca. Ini terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangan.”

Menurut pendapat tersebut dapat dinyatakan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur finansial yang merupakan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Sebagai

bagian struktur financial struktur modal digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan.

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain menurut Riyanto (2000: 297-300) dinyatakan struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu:

1) Tingkat Bunga

Besarnya tingkat bunga akan berpengaruh pada jenis modal yang akan ditarik perusahaan. Pada saat tingkat suku bunga atau suku bunga pinjaman tinggi, perusahaan akan lebih tertarik untuk mengeluarkan saham karena tidak perlu untuk membayar bunga obligasi, sedangkan jika tingkat suku bunga rendah maka perusahaan kemungkinan akan memilih obligasi.

2) Stabilitas *Earning*

Stabilitas dari besarnya *earning* yang diperoleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik dengan beban tetap. Perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing, sebaliknya jika *earning* perusahaan kurang stabil maka akan menanggung resiko tidak dapat membayar angsuran-angsuran dan bunganya.

3) Susunan Aktiva

Perusahaan industri sebagian modalnya tertanam dalam aktiva tetap sehingga akan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen yang berupa modal sendiri (modal saham), sedangkan modal asing (hutang) sifatnya sebagai pelengkap. Dalam struktur finansial yang konservatif menyatakan besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap dan aktiva lainnya yang bersifat permanen. Sebaliknya perusahaan yang sebagian besar aktiva terdiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan hutang jangka pendek.

4) Tingkat Resiko Aktiva

Resiko dari aktiva dipengaruhi oleh jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, semakin panjang jangka waktu penggunaan aktiva di dalam perusahaan maka akan semakin besar derajat risikonya. Jadi untuk aktiva yang peka akan resiko harus lebih banyak dibelanjai dengan modal sendiri, modal yang lebih tahan resiko akan sedapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal asing yang kurang tahan resiko.

5) Besar Modal yang Dibutuhkan

Besar modal yang dibutuhkan juga mempengaruhi jenis modal yang ditarik. Jika jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk menarik semua sumber pemodal yang ada sehingga kebutuhan modal tersebut akan terpenuhi semuanya. Sedangkan jika kebutuhan modalnya tidak terlalu besar, cukup mengeluarkan satu sumber saja.

6) Kebutuhan Pasar Modal

Kondisi pasar modal sering mengalami perubahan yang dipengaruhi oleh pasang surutnya perekonomian. Jika keadaan perekonomian berkembang baik maka para investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham.

7) Sifat Manajemen

Sifat manajemen perusahaan mempunyai pengaruh langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan modal. Seorang manajer yang optimis akan memandang masa depan lebih cerah sehingga mempunyai keberanian untuk mengambil resiko yang lebih besar (*risk taker*) dan lebih berani membiayai pertumbuhan penjualan dengan dana yang berasal dari hutang meskipun metode pembayaran memberikan beban financial yang tetap. Sebaliknya, seorang manajer yang kurang berani dalam mengambil resiko (*risk aversion*) akan cenderung menjatuhkan keputusannya pada jenis investasi yang kurang mengandung resiko. Mereka lebih suka membiayai usahanya dengan modal sendiri yang tidak mempunyai tanggungan untuk membayar beban bunga dan angsuran.

8) Besar Kecilnya Suatu Perusahaan

Besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan besar yang pemegang sahamnya tersebar luas, perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya kendali perusahaan dari pihak yang mayoritas menguasai perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, penambahan sejumlah saham baru akan berpengaruh terhadap perusahaan. Dengan demikian perusahaan besar akan lebih berani untuk menerbitkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membayar pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

6. Konsep Biaya Modal

a. Pengertian Biaya Modal

Dengan perkembangan dan makin jauhnya spesialisasi dalam perusahaan serta banyaknya perusahaan yang menjadi besar, maka faktor modal mempunyai

arti yang lebih menonjol lagi. Masalah modal bagi perusahaan merupakan persoalan yang tak akan berakhir.

Modal yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan memerlukan biaya, oleh karena itu konsep biaya modal dapat untuk menentukan besarnya biaya yang secara pasti/ riil yang harus ditanggung perusahaan dalam mendapatkan sumber dana. Sumber dana berasal dari dalam perusahaan sendiri (*internal sources*) dan sumber dana dari luar (*external sources*). Modal dari dalam perusahaan didapat dari keuntungan/ laba ditahan, sedangkan dari luar perusahaan adalah hutang dan saham perusahaan.

Biaya modal (*Cost of Capital*) merupakan suatu konsep yang sangat penting dalam pembelanjaan perusahaan. Konsep ini dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber (Riyanto 2001:245).

Biaya modal (*cost of capital*) disini dimaksudkan sebagai biaya penggunaan modal yang menyeluruh (*over-all cost of capital*) atau (*weighted cost of capital*).

Keputusan manajemen harus menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham yang lebih tinggi daripada biaya masukan. Biaya ini antara lain adalah biaya modal yang diperoleh dari berbagai sumber jangka panjang (Helfert 1996: 235).

Biaya modal menurut Keown, dkk (2000 : 444) didefinisikan sebagai “*the opportunity cost of using funds to invest in new project, this is appropriate because the cost of capital is that rate of return on firm’s total investment which earns the required rates of returns of all sources of financing*” . Berdasarkan

definisi tersebut berarti bahwa biaya modal merupakan tingkat pengembalian atas seluruh investasi perusahaan, yang meliputi seluruh tingkat pengembalian yang dipersyaratkan oleh semua para pemilik dana investasi. Ini berarti bahwa biaya modal dalam konteks ini merupakan biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*), yang melibatkan seluruh unsur pembelanjaan.

Menurut Sartono (2000 : 217) “biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau harus dibayar untuk mendapatkan modal baik yang berskala dari hutang, saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan”. Dalam hal ini biaya modal hanya dipertimbangkan untuk modal (dana) jangka panjang sebab konsep biaya modal hanya relevan untuk keputusan jangka panjang.

b. Risiko Sebagai Dasar Penentuan Biaya Modal

Pada dasarnya untuk menentukan biaya modal dari dana yang digunakan dalam perusahaan berkaitan dengan tingkat hasil minimum (*required rate of return*) yang menggambarkan tingkat keuntungan pada tingkat resiko tertentu. Dilihat dari sisi investor kreditur, *required rate of return* merupakan cerminan dari resiko yang akan diterima atas keputusan investasi yang dilakukan. Keadaan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut

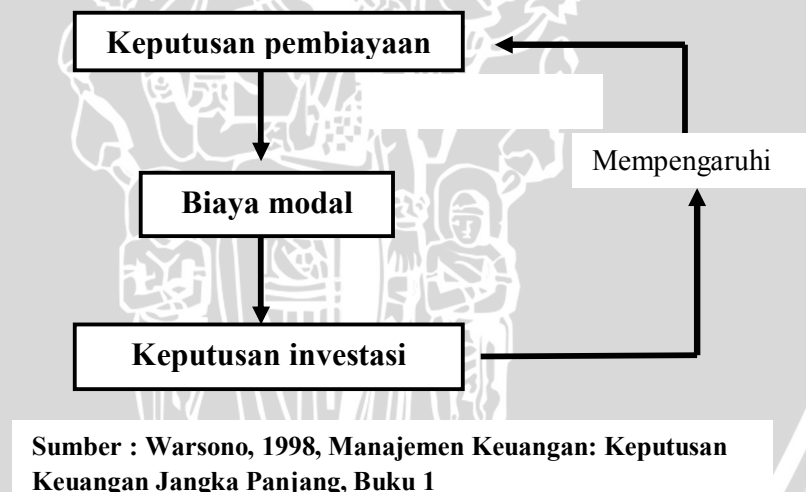
$$\text{Required rate of return} = \text{Risk free rate} + \text{Risk Premium}$$

yang disyaratkan oleh investor juga semakin besar. Bagi perusahaan yang menggunakan modal dari investor dan kreditur, tingginya tingkat keuntungan yang disyaratkan dapat berarti semakin tinggi biaya modal yang ditanggung.

Biaya modal berkaitan erat dengan keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Dalam kaitannya dengan keputusan investasi dan keputusan pembiayaan menurut Young dan O'Byrne (2001 : 225) biaya modal digunakan untuk membantu manajer keuangan dalam hal berikut:

- 1) Membuat keputusan penganggaran modal
- 2) Memantapkan struktur modal yang optimal
- 3) Membuat keputusan yang menyangkut penyewaan (leasing), pendanaan kembali obligasi dan manajemen modal kerja

Gambar 1
Hubungan Antara Keputusan Investasi dan Keputusan Pembiayaan dengan Biaya Modal



c. Faktor- faktor yang mempengaruhi biaya modal

Menurut Young dan O'Byrne (2001: 371) faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal diantaranya :

- 1) Kondisi perekonomian secara umum / *General Economic Condition*

Kondisi perekonomian secara umum menentukan permintaan dan penawaran modal dalam perekonomian. Variabel ekonomi ini dicerminkan tingkat pengembalian bebas resiko. Dalam prinsipnya, ketika permintaan akan uang dalam ekonomi berubah relatif terhadap penawaran, investor akan mengubah pengembalian yang disyaratkan.

2) Kondisi Pasar Atas Surat-Surat Berharga/ *Marketability of a Company Securities*

Faktor keadaan pasar berkaitan dengan daya serap pasar terhadap surat berharga perusahaan. Daya serap surat berharga perusahaan oleh investor dikaitkan dengan resiko dari surat berharga tersebut. Apabila resiko suatu surat berharga meningkat, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan lebih besar. Peningkatan *required rate of return* dari investor merupakan kompensasi atau resiko yang akan diterima, maka permintaan terhadap surat berharga perusahaan akan semakin meningkat. Investor menganggap keputusan investasi terhadap surat berharga tersebut cukup menguntungkan.

3) Keputusan Operasi dan Keuangan/ *Operating of Financial Decision Made by Management*

Resiko atau variabel pengembalian adalah hasil keputusan yang dibuat oleh perusahaan. Resiko hasil keputusan dibagi menjadi dua tipe yaitu resiko usaha dan resiko keuangan. Resiko usaha adalah variabel dalam pengembalian atas asset (*return on asset*) dan dipengaruhi oleh keputusan investasi perusahaan. Resiko keuangan adalah peningkatan variabel dalam pengembalian untuk memegang saham biasa sebagai akibat pembiayaan dengan hutang atau saham preferen. Ketika resiko usaha dan resiko keuangan meningkat, tingkat pengembalian yang disyaratkan investor akan bergerak ke arah yang sama.

4) Jumlah Pembiayaan / *Amount of Financing being Requisitioned*

Faktor terakhir yang menentukan biaya dana perusahaan adalah tingkat pembiayaan yang diisyaratkan perusahaan. Bila persyaratan-persyaratan pembiayaan perusahaan semakin besar biaya modal tertimbang meningkat karena beberapa alasan. Salah satu faktor yang mempengaruhi yaitu dipengaruhi banyaknya surat berharga yang diterbitkan, biaya surat berharga perusahaan (*flotation cost*) akan mempengaruhi prosentase biaya modal. Besarnya surat berharga berupa saham akan menurunkan secara signifikan terhadap tingkat keuntungan yang akan diterima investor. Dengan demikian investor menganggap bahwa surat berharga perusahaan cukup beresiko dan investor akan meningkatkan *risk premium* yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap *required rate of return*.

d. Unsur-Unsur Dari Biaya Modal

1) Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya utang (*Cost of Debt*) adalah tingkat sebelum pajak yang dibayar perusahaan kepada pemberi pinjamannya (Young & O'Byrne, 2001: 150).

Biaya hutang (*Cost of Debt*) menunjukkan berapa biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman (Husnan, 2000: 359).

Dalam perhitungan utang (jangka panjang) dan umumnya adalah bentuknya obligasi harus dikaitkan jumlah dana neto yang diterima dengan pengeluaran-pengeluaran kas karena dana tersebut (Riyanto, 2001: 248).

“Kebanyakan perusahaan sedikitnya menggunakan beberapa jenis kewajiban hutang (jangka panjang) untuk mendukung sebagian kebutuhan pembayaran permanen yang timbul dari pengeluaran modal yang besar, pertumbuhan operasi, atau penggantian jenis modal lainnya. Jenis hutang tersebut, yang ditunjukkan oleh berbagai jenis obligasi yang dikeluarkan perusahaan dan dijual di pasar keuangan, atau rencana peminjaman jangka panjang dari bank atau lembaga keuangan lainnya, menjadi bagian yang terpadu dari struktur modal perusahaan (Helfert, 1996: 240).”

Dari uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa biaya modal hutang adalah biaya sebelum pajak yang harus dibayar perusahaan kepada pemberi pinjaman karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari dana pinjaman untuk mendukung kebutuhan pembayaran permanen. Pinjaman tersebut biasanya berupa obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dan dijual di pasar modal, atau peminjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya.

Faktor pajak perlu diperhatikan dalam menaksir biaya hutang (Husnan, 2000: 359). Karena umumnya pembayaran bunga bersifat *tax deductible*, dan penaksiran arus kas untuk penilaian profitabilitas investasi

didasarkan atas dasar setelah pajak, maka biaya hutang perlu disesuaikan dengan pajak.

Biaya hutang setelah pajak, $K_b(1-T)$ digunakan untuk menghitung biaya rata-rata tertimbang dari modal, dan hal itu merupakan tingkat bunga atas hutang.

Before Tax Basis:

$$K_b = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah utang Jangka Panjang}}$$

After Tax Basis:

$$K_d = K_b (1-t)$$

Keterangan : K_d = Biaya modal hutang jangka panjang setelah pajak.

K_b = Biaya modal Hutang jangka panjang sebelum pajak.

t = Tarif Pajak.

2) Biaya Modal Saham Preferen (*Cost of Preferren Stock*)

Saham preferen adalah saham yang memberikan jaminan kepada pemiliknya untuk menerima deviden dalam jumlah tertentu berapapun laba (rugi) perusahaan. Karena saham preferen merupakan salah satu

bentuk modal sendiri, maka perusahaan tidak berkewajiban melunasi saham tersebut (Husnan, 2000: 360).

“Saham preferen mempunyai sifat campuran antara utang dan saham biasa. Mempunyai sifat utang karena saham preferen mempunyai kewajiban yang tetap untuk mengadakan pembayaran secara periodik, dan dalam likuidasi perusahaan pemegang saham preferen mempunyai hak didahulukan sebelum saham biasa. Tidak seperti utang karena kegagalan membayar deviden saham preferen tidak mengakibatkan pembubaran perusahaan. Saham preferen mengandung resiko yang lebih besar daripada saham biasa, tetapi lebih kecil dibandingkan dengan utang (Riyanto, 2001: 251).”

Biaya spesifik dari saham preferen umumnya lebih tinggi dibanding biaya hutang dengan peringkat kualitas yang sama. Karena status saham preferen mendekati ekuitas, deviden preferen tidak bebas pajak bagi perusahaan yang mengeluarkannya, dan karena itu, deviden preferen merupakan arus keluar dana setelah pajak (Helfert, 1996: 242).

Jadi, biaya modal saham preferen adalah penggunaan dana yang berasal dari saham yang memberikan jaminan kepada pemiliknya untuk menerima deviden dalam jumlah tertentu tanpa memperhatikan besarnya keuntungan berapapun laba (rugi) perusahaan. Biaya penggunaan dana yang berasal dari penjualan saham preferen atau disingkat biaya saham preferen (*cost of preferen stock*) dapat dihitung dengan membagi deviden per lembar saham preferen (D_p) dengan harga neto (net price) yang diperoleh dari penjualan selembarnya saham preferen baru (P_n).

$$K_p = \frac{D_p}{P_n}$$

Dimana : K_p = Biaya modal saham Preferen

D_p = Dividen perlembar saham preferen.

P_n = Harga perlembar saham preferen.

3) Biaya Modal Saham Biasa

Sumber modal sendiri dapat berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (*internal financing*) berasal dari hasil operasi (laba) yang ditahan. Sedangkan dari luar (*external financing*) dapat dalam bentuk saham biasa. Bagi perusahaan yang tidak berbentuk PT, sumber dari luar yang berupa modal sendiri adalah tambahan modal yang yang disetor.

Pemegang saham biasa sebagai pemilik dalam urutan terakhir dari perusahaan memberikan dana jangka panjang dengan harapan memperoleh imbalan dari peningkatan nilai ekonomi saham (Helfert, 1996: 243).

“Laba ditahan (*retained Earning*) juga harus diperhitungkan biayanya seperti sumber-sumber dana lainnya. Seandainya sumber dana ini memang tanpa biaya lebih baik keuntungan tersebut dikembalikan kepada pemiliknya, yaitu pemilik modal sendiri, sehingga mereka mempunyai kesempatan untuk menggunakannya pada kesempatan investasi lainnya, dan dai investasi tersebut dapat diperoleh tambahan keuntungan (Riyanto, 2001: 252).”

“Biaya modal sendiri menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan. Jika perusahaan tersebut telah menjual sahamnya di bursa, maka penaksiran biaya modal sendiri bisa dilakukan,. Apabila tidak, maka estimasi yang dilakukan hanya berdasarkan diri atas referensi usaha yang sejenis (Suad Husnan, 2000: 354).”

Nilai tambahan saham biasa terdiri dari dampak pertumbuhan laba dan deviden yang diterima dari nilai pasar saham, yang selanjutnya dipengaruhi oleh

kondisi ekonomi dan resiko tertentu dalam industri dan perusahaan. Dari uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa biaya saham biasa atau biaya laba ditahan atau biaya modal sendiri adalah biaya yang diperhitungkan untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan. Biaya modal saham biasa, terlepas dari metode perhitungan tertentu, umumnya lebih tinggi dibanding biaya surat berharga dengan bunga atau saham preferen.

Salah satu cara yang sering digunakan dalam menaksir biaya modal sendiri adalah dengan menggunakan pendekatan *cash flow*. Karena sulitnya memperkirakan arus deviden di masa yang akan datang, maka rumus yang sering dipergunakan adalah model dengan pertumbuhan konstan, yang menyatakan bahwa:

$$P_0 = \frac{D_1}{(K_e - g)}$$

Sehingga,

$$K_e = \frac{D}{P} + g$$

Dimana: K_e = Biaya ekuitas saham Biasa.

D = Dividen.

P = Harga per lembar saham.

g = Tingkat pertumbuhan dividen.

Dengan:

$$g = \text{ROE} \times b$$

dimana:

$$\text{ROE (Return on Equity)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$b = \left(1 - \frac{D}{\text{eps}}\right)$$

4) Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*)

Biaya modal rata-rata tertimbang atau disebut WACC adalah langkah penting setelah menghitung biaya modal. Biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan merupakan gabungan biaya individu dari pembiayaan tertimbang dengan presentase pembiayaan yang disediakan oleh setiap sumber. Sehingga biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan merupakan fungsi dari biaya individu modal dan penyusunan structural modal. Jadi yang dimaksud dengan perhitungan WACC adalah semua hutang yang mengandung bunga baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek atas saham. Tetapi WACC dapat juga dihitung hanya dari total komponen biaya jangka panjang dan perhitungan biaya atas saham biasa dan saham preferen.

Langkah-langkah menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) adalah sebagai berikut:

- a) Menghitung biaya modal untuk setiap sumber pembiayaan yaitu setiap sumber hutang, saham preferen dan saham biasa.
- b) Menentukan besarnya proporsi dari setiap sumber dana dalam membiayai perusahaan atau proyek yaitu dengan presentase hutang, saham preferen, saham biasa, laba ditahan.
- c) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang dengan menggunakan persentase pembiayaan sebagai timbangan.

Rumus untuk menghitung WACC adalah:

$$WACC = Wd \cdot Kd (1 - Te) + We \cdot Ke + Wp \cdot Kp + Ws \cdot Ks$$

Keterangan:

- Wd = proporsi hutang dalam structural modal
- Kd = tingkat biaya hutang sebelum pajak
- We = proporsi hutang obligasi dalam struktur modal
- Ke = tingkat biaya hutang obligasi
- Te = tariff pajak
- Wp = proporsi sham preferen dalam structural modal
- Kp = tingkat biaya modal saham preferen
- Wa = proporsi modal saham biasa
- Ks = tingkat biaya ekiutas saham biasa dari laba ditahan

e. Strategi Meningkatkan Economic Value Added (EVA)

Dalam konsep *Economic Value Added (EVA)* untuk menciptakan nilai bagi penyanggah dana, perusahaan harus menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modal dari segala unit bisnisnya. Meskipun yang melebihi biaya modal dari segala unit bisnisnya. Meskipun demikian tidak berarti bahwa pihak manajemen memanfaatkan profitabilitas untuk jangka pendek akan tetapi benar-benar memperhatikan pertumbuhan EVA untuk waktu yang akan datang sehingga peningkatan EVA terjadi secara terus menerus. Stewart, Stern and Cho (1997 : 449) menyebutkan bahwa *Economic Value Added (EVA)* akan tercipta jika:

- 1) Pengembalian yang diperoleh dari modal yang digunakan menghasilkan keuntungan yang lebih baik.
- 2) Penambahan modal yang diinvestasikan dalam proyek tersebut lebih besar dari biaya modal yang harus ditutup.
- 3) Modal ditarik dari aktivitas yang menghasilkan return yang rendah.

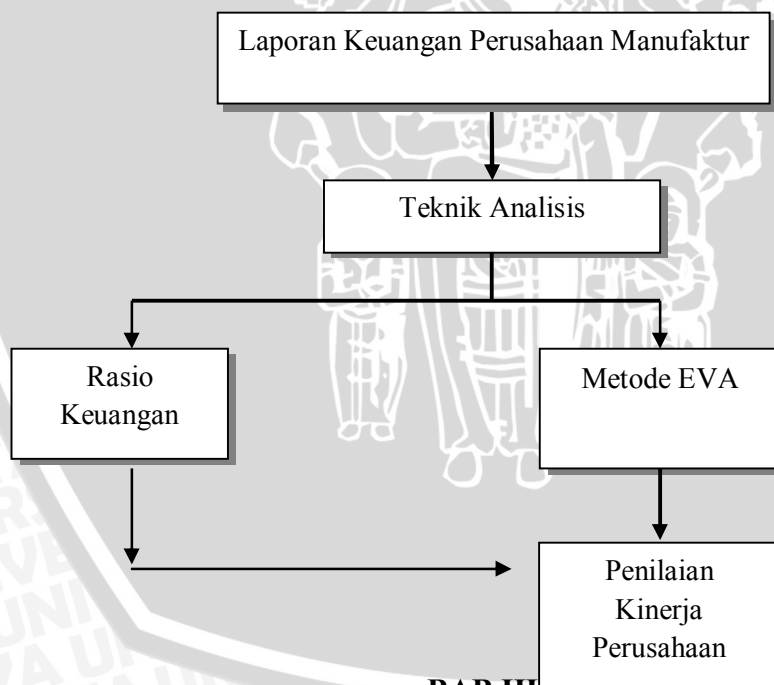
Sedangkan menurut Sawir (2003 : 48-49) EVA dapat ditingkatkan dengan cara sebagai berikut:

- 1) Memperoleh lebih banyak laba tanpa menggunakan lebih banyak modal. Cara yang populer dalam hal ini adalah memotong biaya-biaya, bekerja dengan biaya produksi dan pemasaran yang lebih rendah agar diperoleh margin yang lebih besar.
- 2) Memperoleh pengembalian (*return*) yang lebih tinggi daripada biaya modal atas investasi baru. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang diminta investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung pada

tingkat resiko perusahaan yang bersangkutan, dengan asumsi bahwa investor bersifat penghindar resiko (*risk avoider*), semakin tinggi tingkat resiko semakin tinggi tingkat pengembalian yang diminta investor.

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan diatas dari teori yang telah dibahas, maka dapat disusun kerangka pikir yang menggambarkan tentang analisis penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

Gambar 2
Kerangka Berpikir



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Mengacu pada latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan pada bagian terdahulu, maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kualitatif deskriptif yang menekankan pada analisis terhadap dinamika hubungan antar fenomena yang diamati dengan menggunakan logika ilmiah. Kesimpulan yang diberikan selalu jelas faktualnya sehingga semuanya selalu dapat dikembalikan langsung pada data yang diperoleh. Uraian kesimpulan didasari oleh angka yang diolah tidak terlalu dalam. Penelitian kualitatif identik dengan pendekatan induktif, yaitu berangkat dari persoalan khusus ke persoalan umum, sehingga penelitian ini harus memiliki landasan teorinya.

Azwar (2001: 16), mengemukakan pengertian penelitian deskriptif adalah: “Melakukan analisis hanya sampai pada taraf deskripsi yaitu menganalisis dan menyajikan fakta secara sistematis sehingga dapat lebih mudah dipahami dan disimpulkan”.

Indriantoro dan Supomo (1999: 26) menyatakan bahwa, penelitian deskriptif adalah:

“Penelitian terhadap masalah-masalah berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi”.

Tipe penelitian ini umumnya berkaitan dengan opini (individu, kelompok, atau organisasional) kejadian, atau prosedur. Tujuan penelitian deskriptif menurut Nazir (2003: 54) adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki. Indriantoro dan Supomo (1999: 26) menyatakan bahwa studi kasus adalah penelitian dengan karakteristik masalah yang berkaitan

dengan latar belakang dan kondisi saat ini dari subjek yang diteliti, serta interaksinya dengan lingkungan.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa penelitian deskriptif dengan pendekatan studi kasus adalah penelitian tentang gambaran yang terinci dan mendalam mengenai obyek penelitian yang berkenaan dengan suatu fase spesifik dari banyak data yang diperoleh untuk disajikan secara sistematis agar dapat lebih mudah dipahami dan disimpulkan. Dalam penelitian ini penulis menggambarkan suatu keadaan tertentu dari fakta-fakta yang ada kemudian mengembangkannya menjadi suatu konsep tanpa dilakukannya uji hipotesis. Dengan metode studi maka dapat menunjukkan hasil akhir dari penelitian.

B. Fokus Penelitian

Fokus penelitian merupakan data yang akan dikumpulkan, diolah dan dianalisis dalam suatu penelitian. Perlunya suatu fokus penelitian adalah untuk membatasi studi dan memberikan arah penelitian, sehingga objek yang diteliti tidak terlalu luas. Moleong (2001: 62) menyatakan bahwa”

“Ada dua maksud tertentu yang ingin dicapai dalam menetapkan fokus yaitu pertama, penetapan fokus dapat membatasi studi. Kedua, penetapan fokus ini berfungsi untuk memenuhi kriteria memasukkan dan mengeluarkan informasi yang baru diperoleh di lapangan”.

Berdasarkan hal tersebut di atas, maka fokus penelitian dalam penelitian skripsi ini adalah:

1. Rasio keuangan

Rasio keuangan yang dimaksud adalah analisis terhadap data yang diambil dari laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba rugi perusahaan periode 2008-2011 untuk mengetahui kinerja keuangan dengan menghitung:

- a. Rasio likuiditas
- b. Rasio aktivitas
- c. Rasio leverage, dan
- d. Rasio profitabilitas.

2. EVA

Untuk menunjukkan seberapa besar nilai ekonomis yang mampu diciptakan perusahaan yang diukur dari laba operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. Periode yang digunakan yaitu 2008-2011.

3. Kinerja

Kinerja yang dimaksud adalah dengan melakukan perbandingan dari perhitungan rasio keuangan dan EVA dari tahun 2008-2011, sehingga dapat ditarik kesimpulan apakah perusahaan tersebut sehat.

C. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, yang beralamat di Jalan M.T Haryono 165 Malang. Pojok BEI dijadikan tempat penelitian karena pojok BEI merupakan cabang dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Pusat Jakarta yang memuat berbagai macam data keuangan perusahaan yang telah go publik dan laporan keuangan masing-masing perusahaan telah diaudit sebelumnya sehingga keakuratannya terjamin. Hal itu akan

memudahkan peneliti dalam perhitungan rasio keuangan perusahaan dan EVA secara tepat. PT Astra Otoparts, Tbk merupakan salah satu perusahaan astra group yang menyediakan beberapa komponen (parts) yang dibutuhkan untuk keperluan astra group.

D. Sumber Data

Arikunto (2006: 129) mengemukakan pengertian sumber data adalah:

“Sumber data dalam penelitian adalah subjek dari mana data dapat diperoleh”.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, menurut Sugiyono (2001: 225) sumber data sekunder adalah:

“Sumber data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.”

Data diperoleh dari pojok BEI Universitas Brawijaya berupa perkembangan laporan keuangan selama periode pengamatan yang diterbitkan atau dipublikasikan oleh BEI, dengan obyek perusahaan PT Astra Otoparts Tbk yang terdaftar di BEI.

Karena penelitian ini hanya memerlukan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia-Universitas Brawijaya, adapun data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Prospektus yang menggambarkan sejarah singkat perusahaan, kegiatan usaha, struktur organisasi, faktor-faktor resiko usaha dan sebagainya.
2. Laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2008-2011 yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), meliputi: laporan

neraca, laporan rugi.laba, perubahan modal untuk mengetahui beban bunga dan pajak, jumlah hutang, modal saham, penjualan, total aktiva dan sebagainya.

3. Penutupan harga saham perusahaan per 31 Desember periode tahun 2007-2011.

E. Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan tujuan dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, maka teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan suatu cara pengumpulan data dengan melihat dan menggunakan dokumen yang berkaitan dengan tema penelitian. Teknik dokumentasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan cara mengumpulkan data sekunder yang dibutuhkan, yaitu catatan-catatan, laporan-laporan maupun formulir-formulir yang berhubungan dengan obyek penelitian.

F. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian merupakan alat bantu yang dipilih dan digunakan dalam kegiatan pengumpulan data, sehingga kegiatan penelitian dapat berjalan secara sistematis dan lancar. Dalam penelitian ini instrumen penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah pedoman dokumentasi. Dimana pedoman ini meliputi sarana berupa alat tulis menulis, fotocopy, dokumen perusahaan yang berisi data-data perusahaan yang diperlukan dalam penelitian.

G. Analisis Data

Proses analisis data merupakan usaha untuk menemukan jawaban yang akan diperoleh selama melakukan penelitian. Dengan melakukan analisis maka data tersebut akan bermakna untuk memecahkan masalah penelitian.

Menurut Azwar (2001: 123), tujuan analisis data adalah menyederhanakan data ke dalam bentuk yang mudah di baca dan diinterpretasikan, hal tersebut dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran yang jelas dari kegiatan yang diteliti.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif yaitu dengan menganalisis angka-angka data penelitian dengan rumus dari teori-teori yang berkaitan dengan tema penelitian. Adapun teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

a. *Net Working Capital*

$$\text{Net Working Capital} = \text{current assets} - \text{current liabilities}$$

b. *Current Ratio*

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

c. *Acid-Test Ratio*

$$\text{Acid-test ratio} = \frac{\text{Current assets} - \text{Inventory}}{\text{Current liabilities}}$$

d. *Cash Ratio*

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current liabilities}}$$

2. Rasio Aktivitas

a. *Fixed assets turn over ratio*

$$\text{Fixed assets turn over ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

$$b. \text{ Total assets turn over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

$$c. \text{ Inventory Turn Over} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}$$

$$d. \text{ Account Receivable Turn Over} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Rata-rata piutang}}$$

3. Rasio Leverage

$$a. \text{ Debt Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}}$$

$$b. \text{ Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$$

$$c. \text{ Debt Total Capitalization} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Utang jangka panjang} + \text{modal sendiri}}$$

$$d. \text{ Time Interest Earned Ratio (TIER)} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Beban bunga}}$$

4. Rasio Profitabilitas

$$a. \text{ Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

$$b. \text{ Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

$$c. \text{ Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

$$d. \text{ Return On Investmen (ROI)} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

5. Menghitung EVA dengan langkah-langkah sebagai berikut:

Penghitungan EVA dengan metode *time series analysis* (pada tahun 2008 sampai dengan 2011) untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan nilai tambah ekonomis perusahaan, dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Biaya utang akan menunjukkan besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat penggunaan dana yang berasal dari hutang atau pinjaman. Biaya modal hutang digunakan untuk menghitung biaya rata-rata tertimbang dari modal, dan hal itu merupakan tingkat bunga atas hutang. Dalam menghitung biaya modal yang relevan adalah biaya hutang setelah pajak, karena pembayaran bunga merupakan pengurang pajak. Biaya hutang setelah pajak sama dengan tingkat bunga dikurangi dengan Penghematan pajak. Biaya modal utang terdiri dari:

Before Tax Basis:

$$Kb = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah utang Jangka Panjang}}$$

After Tax Basis:

$$Kd = Kb (1-t)$$

Keterangan : Kd = Biaya modal hutang jangka panjang setelah pajak.

Kb = Biaya modal Hutang jangka panjang sebelum pajak.

t = Tarif Pajak.

- b. Perhitungan biaya ekuitas saham preferen

Saham preferen mempunyai sifat campuran antara utang dan saham biasa. Biaya penggunaan modal saham preferen berasal dari penjualan

saham preferen atau disingkat biaya saham preferen (*cost of preferen stock*), dapat dihitung dengan perhitungan:

$$K_p = \frac{D_p}{P_n}$$

Dimana : D_p = Dividen perlembar saham preferen.

P_n = Harga perlembar saham preferen.

- c. Penghitungan biaya penggunaan modal saham biasa dengan menggunakan metode pertumbuhan deviden, karena model pertumbuhan ini dianggap sebagai cara perhitungan biaya dana internal dan karena perhitungan tersebut mengandung biaya laba ditahan yang akan mengakibatkan pertumbuhan laba yang berdampak pada pertumbuhan dividen, perhitungan tersebut terdiri dari dua proses yaitu:

Menghitung tingkat pertumbuhan dividen dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$g = ROE \times b$$

dimana:

$$ROE \text{ (Return on Equity)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$b = \left(1 - \frac{D}{Eps}\right)$$

Memasukkan nilai dari perhitungan tingkat pertumbuhan dividen diatas ke dalam persamaan pendekatan dividen untuk terhadap biaya ekuitas saham biasa, dengan menggunakan rumus:

$$K_e = \frac{D}{P} + g$$

Dimana: K_e = Biaya ekuitas saham Biasa.

D = Dividen.

P = Harga per lembar saham.

g = Tingkat pertumbuhan dividen.

d. Menghitung Struktur Modal

e. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang, dengan rumus:

$$WACC = (W_d).(K_d) + (W_p).(K_p) + (W_e).(K_e)$$

f. Menghitung besarnya EVA (Economic Value Added) dan menganalisis bagaimana EVA sebagai alternatif pendukung untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Rumus EVA yaitu:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times TC)$$

Dimana:

EVA = *Economic Value Added* (Nilai Tambah Ekonomis).

$NOPAT$ = *Net Operating Profit After Tax* (Laba usaha bersih setelah pajak).

WACC = Biaya Modal Rata-rata tertimbang

TC = Total Modal Yang Dinvestasikan

3. Menarik kesimpulan terhadap hasil perhitungan dari analisis konsep rasio keuangan dan konsep EVA (*Economic Value Added*) serta membandingkan hasil dari analisis kedua konsep tersebut.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT. Astra Otoparts, Tbk

a. Profil Perusahaan

1. Sejarah Perusahaan

PT. Astra Otoparts, Tbk bertumbuh pesat dari satu perusahaan perdagangan di sektor industri otomotif, perakitan mesin dan konstruksi bernama PT Alfa Delta Motor, yang berdiri pada 1976 hingga ke bentuknya sekarang sebagai Astra Otoparts yang memiliki 6 unit bisnis dan 27 anak perusahaan, serta mempekerjakan karyawan berjumlah 32.939 orang. Sejak tahun 1998, Astra Otoparts menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3
Sejarah Berdirinya PT. Astra Otoparts, Tbk

Tahun	Deskripsi
1976	Berdiri sebagai PT Alfa Delta Motor, sebuah perusahaan yang bergerak di perdagangan otomotif, perakitan mesin, dan konstruksi. Pemilik dari perusahaan ini adalah William Soeryadjaja dan PT Djaya Pirusa.
1977	PT Alfa Delta Motor berubah nama menjadi PT Pacific Western.
1981	PT Pacific Western berubah nama menjadi PT Menara Alam Teknik dan berganti kepemilikan, menjadi milik PT Summa Surya, PT Windu Tri Nusantara dan PT Multivest.
1983	Astra membeli saham PT Summa Surya di PT Menara Alam Teknik.

1993	Astra mengambil alih seluruh saham PT Menara Alam Teknik, dan merubah nama PT Menara Alam Teknik menjadi PT Menara Alam Pradipta.
1996	PT Menara Alam Pradipta berubah nama menjadi PT Astra Pradipta Internusa. Kemudian terjadi merger antara beberapa perusahaan produsen komponen di lingkungan Grup Astra, diantaranya PT Astra Pradipta Internusa & PT Federal Adiwira Serasi (PT Federal Adiwira Serasi sebagai surviving company). PT Federal Adiwira Serasi berubah nama menjadi PT Astra Dian Lestari.
1997	PT Astra Dian Lestari berubah nama menjadi PT Astra Otoparts.
1998	PT Astra Otoparts menjadi Perusahaan Publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, dengan kode transaksi: AUTO.

Sumber: www.component.astra.co.id/

Tabel diatas menjelaskan bagaimana sejarah berdirinya PT Astra Otoparts hingga tahun 1998. Dimana PT Astra Otoparts pada tahun tersebut mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dengan kode transaksi: AUTO. Sejak saat itu PT Astra Otoparts menjadi perusahaan publik dengan nama PT Astra Otoparts Tbk.

2. Visi dan Misi Perusahaan

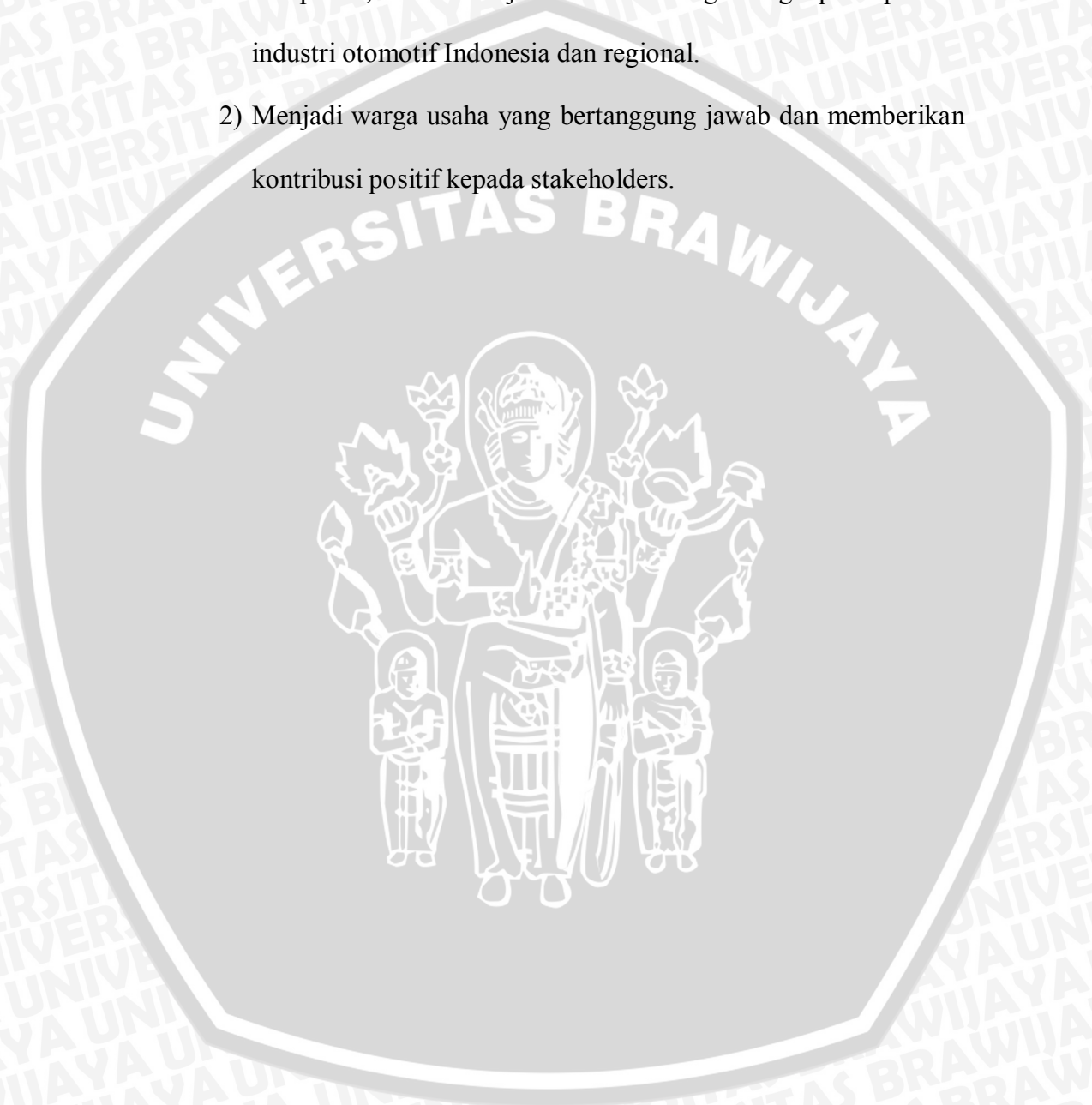
PT Astra Otoparts mempunyai visi dan misi dalam menjalankan kegiatan usahanya. Visi dan misi dari PT PT Astra Otoparts adalah sebagai berikut:

a. Visi:

Menjadi supplier komponen otomotif kelas dunia, sebagai mitra usaha pilihan utama di Indonesia dengan didukung kemampuan engineering yang handal.

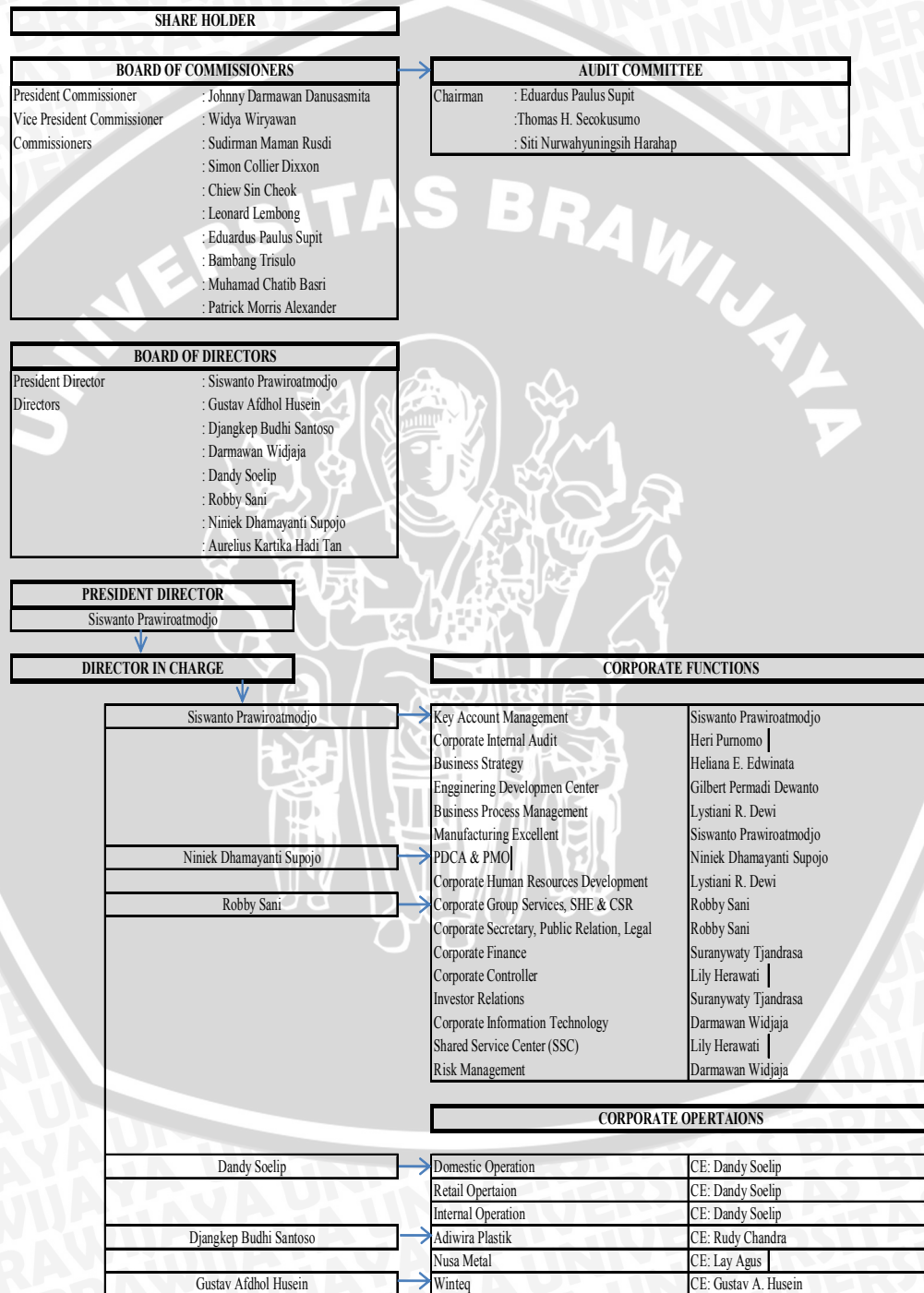
b. Misi:

- 1) Mengembangkan industri komponen otomotif yang handal dan kompetitif, serta menjadi mitra strategis bagi para pemain industri otomotif Indonesia dan regional.
- 2) Menjadi warga usaha yang bertanggung jawab dan memberikan kontribusi positif kepada stakeholders.



2. Struktur Organisasi

Gambar 3
Struktur Organisasi PT Astra Otoparts



Sumber: www.component.astra.co.id/

3. Kegiatan dan Prospek Usaha

PT. Astra Otoparts Tbk. (Astra Otoparts) adalah perusahaan komponen otomotif terkemuka Indonesia yang menghasilkan suku cadang kendaraan bermotor, baik untuk segmen pabrik otomotif atau Original Equipment for Manufacturer (OEM) maupun segmen pasar suku cadang pengganti atau Replacement Market (REM). Pelanggan Astra Otoparts di segmen OEM, antara lain Toyota, Daihatsu, Isuzu, Mitsubishi, Suzuki, Honda, Yamaha, Kawasaki, dan Hino. Astra Otoparts telah tumbuh pesat di Indonesia dan telah menjadi sinonim dengan produk suku cadang bermutu tinggi.

Produk Astra Otoparts tidak hanya memenuhi konsumsi atau kebutuhan pasar dalam negeri yang terus berkembang tetapi juga diekspor ke 49 negara di Timur Tengah, Asia Oceania, Afrika, Eropa dan Amerika. Guna mendukung penjualan di luar negeri, Astra Otoparts saat ini memiliki tiga kantor perwakilan masing-masing di Singapura, Dubai dan Australia.

Pada tahun 2010, Astra Otoparts mencatat pertumbuhan laba bersih sebesar 48,5% menjadi Rp 1,14 triliun, tertinggi sejak berdirinya perusahaan. Pencapaian ini sejalan dengan program direksi yang dicanangkan awal tahun untuk menjadikan Astra Otoparts sebagai “1-Trillion-Rupiah Company” yang merupakan jawaban atas tantangan bisnis otomotif, termasuk ASEAN China Free Trade Area (ACFTA).

Keberhasilan mencapai keuntungan bersih tertinggi itu tidak terlepas dari praktek tata kelola atau Good Corporate Governance (GCG) yang diterapkan Perseroan. Penerapan GCG tersebut berhasil mendatangkan sejumlah penghargaan bagi Astra Otoparts, antara lain The Indonesian Corporate Governance Award 2010, sebagai Perusahaan Terpercaya (The Trusted Company), dan penghargaan Indonesia's Most Admired Company (IMAC) 2010, yang diraih secara berturut-turut sejak tahun 2007. Prestasi ini mendorong Astra Otoparts berambisi menjadi pemasok suku cadang otomotif kelas dunia atau World Class Auto Parts Supplier dan mitra pilihan di Indonesia atau Partner of Choice in Indonesia. Dan untuk mendukung usahanya menjadi pemain otomotif dunia, Perusahaan mengembangkan Engineering Development Center dan mengadopsi sistem teknologi informasi terintegrasi.

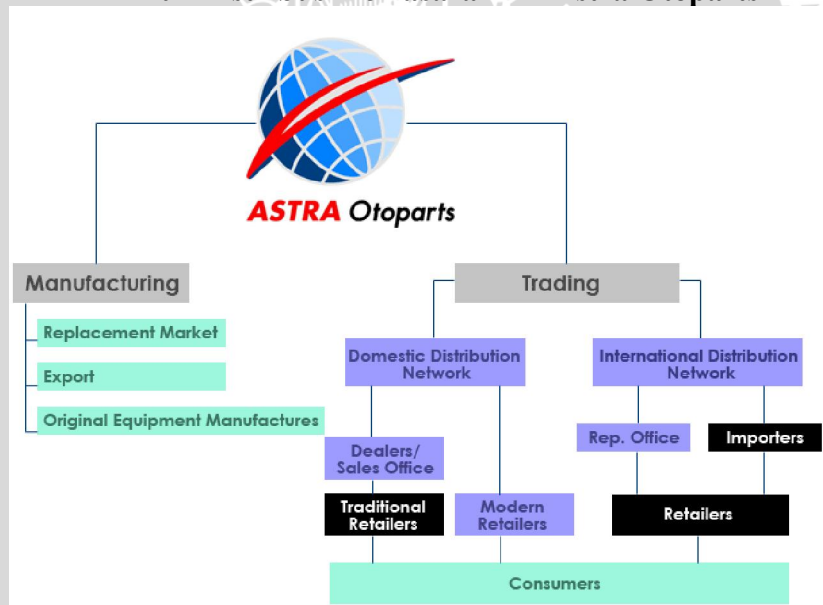
Saat ini Perseroan memiliki anak perusahaan joint venture dengan sejumlah produsen komponen terkemuka dari Jepang dan Eropa, seperti Aisin Seiki, Aisin Takaoka, Akebono, Daido Steel, Denso, DIC Corporation, GS Yuasa, Kayaba, Keihin, Mahle, Nippon Gasket, Nittan Valve, Visteon, Toyoda Gosei, Yazaki dan Aktiebolaget SKF.

Astra Otoparts juga menunjukkan perhatian besar kepada masyarakat dan lingkungan melalui sejumlah program tanggung jawab sosial perusahaan atau Corporate Social Responsibility

(CSR), dengan mengadopsi konsep Astra Green Company (AGC) dan Astra Friendly Company (AFC). Melalui program CSR Perseroan menyediakan pinjaman bergulir untuk pembiayaan bisnis mikro dan kecil yang berada di sekitar perusahaan, pemberian bantuan pendidikan dan pemberian bantuan kepada korban bencana alam.

4. Pemasaran

Gambar 4
Alur Distribusi Pemasaran PT Astra Otoparts



PT Astra Otoparts Tbk mengupayakan berbagai peluang untuk meningkatkan nilai yang diberikan kepada pelanggan, termasuk melalui aktivitas pemasaran dan distribusi yang efisien dan efektif. PT Astra Otoparts Tbk menghasilkan suku cadang kendaraan bermotor, baik untuk:

- a. Segmen pabrikan otomotif atau Original Equipment for Manufacturer (OEM).

Pelanggan segmen pabrikan otomotif atau Original Equipment for Manufacturer Astra Otoparts di segmen OEM, antara lain Toyota, Daihatsu, Isuzu, Mitsubishi, Suzuki, Honda, Yamaha, Kawasaki, dan Hino. Astra Otoparts telah tumbuh pesat di Indonesia dan telah menjadi sinonim dengan produk suku cadang bermutu tinggi. Kontribusi penjualan pada sektor OEM mencapai 47,1% dari total seluruh penjualan.

- b. Segmen pasar suku cadang pengganti atau Replacement Market (REM)

Untuk segmen suku cadang pengganti (*Replacement Market* – REM), Perseroan memasarkan beragam produk komponen otomotif baik yang diproduksi di bawah merek sendiri maupun produk-produk dari perusahaan mitra dalam kelompok Perseroan. Beberapa di antara produk-produk tersebut telah dikenal luas oleh pelanggan, seperti komponen otomotif merek Aspira, aki GS, dan peredam kejut Kayaba. Kontribusi penjualan pada segmen REM ini mencapai 42,2% dari total penjualan.

PT Astra Otoparts Tbk - Divisi Domestic Sales Operation dan PT Astra Komponen Indonesia (ASKI) bertindak sebagai distributor komponen otomotif di segmen REM, bersinergi dengan dealer-dealer yang dimiliki langsung oleh Perseroan untuk

pemasaran produk-produk komponen otomotif di wilayah Jawa, Bali dan Nusa Tenggara. Sedangkan untuk pemasaran di luar wilayah-wilayah tersebut,

Perseroan bekerja sama dengan dealer-dealer independen pihak ketiga. Sebagai bagian dari strategi yang terintegrasi antara aspek bisnis manufaktur dan pemasaran, perseroan melakukan serangkaian survei dan penelitian pasar dalam rangka memetakan pola penjualan produk-produk komponen otomotif perseroan, termasuk mengidentifikasi produk-produk yang lebih cepat diserap oleh pasar. Sehingga perseroan dapat lebih fokus terhadap aspek produksi maupun pemasaran produk-produk tersebut. Produk aki otomotif, misalnya, di mana sampai saat ini perseroan telah mengembangkan varian produk yang cukup lengkap untuk melayani masing-masing segmen pelanggan yang memiliki kebutuhan yang berbeda-beda mulai dari aspek harga produk, kualitas produk, fitur hingga keunggulan produk.

C. Ekspor

Penjualan ekspor memegang peranan yang cukup penting dalam strategi pertumbuhan perseroan secara keseluruhan, baik dilihat sebagai upaya untuk memperkuat keberadaan perseroan di tengah persaingan regional maupun global sebagai suatu pasar tunggal, maupun sebagai langkah diversifikasi pasar untuk meredam dampak dari potensi gejolak di pasar domestik.

Secara umum, strategi ekspor perseroan masih bertumpu pada upaya-upaya untuk mempertahankan dan mengembangkan pasar yang telah ada, serta melakukan penetrasi ke pasar-pasar yang baru. Dengan kualitas produk yang terjamin dan harga yang bersaing, serta didukung oleh peningkatan kinerja pengiriman produk yang tepatwaktu dan tepat-jumlah, upaya-upaya tim pemasaran internasional. Kontribusi penjualan pada segmen ekspor mencapai 10,7 % dari total penjualan.

b. Laporan Keuangan Tahunan Periode 2008-2011

Tabel 4
NERACA KONSOLIDASI
PT. Astra Otoparts, Tbk. Dan Anak Perusahaan
31 Desember 2008 – 31 Desember 2011
(dalam jutaan rupiah)

AKTIVA	2008	2009	2010	2011
ASET				
ASET LANCAR				
Kas dan setara kas	525.658	773.936	485.564	365.399
Piutang usaha, setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 14.229 (2008: Rp 14.105)	202.169	207.956	263.341	
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	362.669	496.375	528.626	294.024
- Pihak ketiga	32.221	42.247	57.120	627.717
Piutang lain-lain				95.753
Persediaan, setelah dikurangi penyisihan persediaan usang dan lambat bergerak sebesar Rp 25.325 (2008: Rp 21.639)	670.008	514.620	708.322	955.369
Pajak dibayar dimuka	35.882	61.060	74.800	105.703
Pembayaran dimuka lainnya	34.266	34.962	81.592	120.490

Lanjutan..				
Jumlah Aset Lancar	1.862.213	2.131.336	2.199.725	2.564.455
<u>ASET TIDAK LANCAR</u>				
Piutang pihak yang mempunyai hubungan istimewa	3.355	1.922	-	-
Aset pajak tangguhan	67.354	88.628	117.267	158.880
Investasi pada perusahaan asosiasi dan <i>joint controlled entities</i>	1.181.186	1.615.947	2.154.640	2.475.031
Investasi jangka panjang lain-lain	13.109	10.293	10.293	10.293
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan dan penurunan nilai sebesar Rp 817.328 (2008: Rp 723.370)	702.097	696.716	985.029	1.547.831
Properti Investasi	52.167	49.450	47.983	55.470
<i>Goodwill</i>	12.146	6.715	6.096	6.096
Aset derivative	47.309	-	-	-
Aset lain-lain	39.780	43.932	64.819	146.171
Jumlah Aset Tidak Lancar	2.118.503	2.513.603	3.386.127	4.399.772
JUMLAH ASET	3.981.316	4.644.939	5.585.852	6.964.227
KEWAJIBAN DAN EKUITAS	2008	2009	2010	2011
Kewajiban jangka pendek				
Pinjaman jangka pendek	53.108	30.000	145.000	620.215
Hutang usaha				
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	152.393	248.050	257.731	221.143
- Pihak ketiga	334.878	319.397	350.363	472.027
Hutang lain-lain	42.021	30.488	74.467	84.403
Hutang pajak	103.107	98.276	85.199	61.288
Beban yang masih harus dibayar	71.893	152.492	229.725	305.750
Uang muka pelanggan	22.669	24.023	33.267	17.770
Kewajiban imbalan kerja	11.629	16.950	15.744	14.213
Bagian jangka pendek dari pinjaman jangka panjang	81.487	60.752	60.235	93.033

Lanjutan..				
Jumlah kewajiban jangka pendek	873.185	980.428	1.251.731	1.892.818
Kewajiban Jangka Panjang				
Hutang kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	242	222	-	421
Goodwill negatif	1.554	1.451	1.348	-
Kewajiban derivatif	-	8.107	11.811	2.976
Kewajiban imbalan kerja	113.401	129.333	140.608	168.229
Pinjaman jangka panjang, setelah dikurangi bagian jangka pendek	197.282	142.751	77.207	179.865
Kewajiban jangka panjang lain-lain	5.222	-	-	-
Jumlah kewajiban jangka panjang	317.701	281.864	230.974	348.515
HAK MINORITAS	137.461	173.869	-	-
EKUITAS				
Modal saham				
Modal dasar – 2.000.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 500 (Rupiah penuh) per saham	-	-	-	-
Modal ditempatkan dan disetor penuh – 771.157.280 saham	385.579	385.579	385.579	385.579
Tambahan modal disetor	55.943	55.943	55.943	55.943
Perubahan ekuitas perusahaan asosiasi		18.120		
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas pengendali	(10.923)	(10.923)		
Saldo laba				
- Dicadangkan	45.000	52.500	60.000	67.500
- Belum dicadangkan	2.177.370	2.707.559	3.350.782	3.901.943
Komponen Ekuitas Lainnya			8.523	12.589
Kepentingan non-pengendali			242.320	299.340

Lanjutan				
Jumlah Ekuitas	2.652.969	3.208.778	4.103.147	4.722.894
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	3.981.316	4.644.939	5.585.852	6.964.227

Sumber: *Annual Report* PT. Astra Otoparts, Tbk

Tabel 5
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
PT Astra Otoparts, Tbk. Dan Anak Perusahaan
31 Desember 2008 – 31 Desember 2011
(dalam jutaan rupiah kecuali data saham)

LAPORAN LABA RUGI	2008	2009	2010	2011
Pendapatan bersih	5.278.215	5.265.798	6.255.109	7.363.659
Beban pokok pendapatan	(4.367.388)	(4.317.181)	(5.102.483)	(6.126.058)
Laba kotor	910.827	948.617	1.152.626	1.237.601
Beban usaha:				
Beban penjualan	(164.888)	(172.420)	(215.941)	(294.835)
Beban umum dan administrasi	(294.071)	(356.206)	(363.570)	(423.218)
	(458.959)	(528.626)	(579.511)	(718.053)
Laba Usaha	451.868	419.991	573.115	519.548
Penghasilan/ (beban) lain-lain:				
Penghasilan bunga	38.292	45.466	47.548	41.056
Kerugian likuidasi anak perusahaan	-	(721)	-	-
Amortisasi dan kerugian penurunan <i>goodwill</i>	(5.299)	(5.328)		
Kerugian kurs mata uang asing – bersih	(26.502)	(49.701)		
Beban bunga dan keuangan	(23.059)	(14.931)	(27.954)	(55.949)
Penghasilan lain-lain bersih	<u>53.302</u>	<u>42.451</u>	<u>47.871</u>	<u>60.817</u>
	36.734	17.326	67.465	45.924
Beban lain-lain			(7.480)	(4.575)
Bagian laba bersih perusahaan asosiasi dan <i>jointly controlled entities</i>	283.214	509.774	761.161	693.786
Laba sebelum pajak penghasilan	771.816	947.001	1.394.261	1.255.083

Lanjutan..				
Beban pajak penghasilan	(161.888)	(137.046)	(168.956)	(153.500)
Laba dari aktivitas normal	609.928	809.955		
Pos luar biasa, setelah pajak	1.097	-		
Laba sebelum hak minoritas	611.025	809.955		
Hak Minoritas	(45.000)	(41.690)		
Laba bersih	566.025	768.265	1.225.305	1.101.583
Laba bersih per saham dasar dan dilusian (Rupiah penuh)	734	996	296	261

Sumber: *Annual Report* PT. Astra Otoparts, Tbk

B. Analisis dan Interpretasi Data

1. Penilaian Kinerja Keuangan secara *Time Series*

a. Rasio Likuiditas

1) *Net Working Capital*

Perbandingan *Net Working Capital* dari tahun ke tahun memberikan gambaran berupa besar aktiva lancar atas hutang yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Net Working Capital* maka semakin tinggi pula likuiditas perusahaan.

$$\text{Net Working Capital} = \text{current assets} - \text{current liabilities}$$

Tabel 6
***Net Working Capital* Tahun 2008-2011**

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
<i>Current assets</i> (Rp)	1.862.813	2.131.336	2.199.725	2.564.455	2.189.457,25
<i>Current</i>	1.190.886	1.262.292	1.482.705	2.241.333	1.544.304

<i>liabilities</i> (Rp)					
NWC (Rp)	671.927	869.044	717.020	323.122	631.778,25

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa *Net Working Capital* PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ke tahun. Pada tahun 2008 *Net Working Capital* sebesar Rp 671.927, pada tahun 2009 meningkat menjadi Rp 869.044. Pada tahun 2010 nilai *Net Working Capital* mengalami penurunan menjadi sebesar Rp 717.020. Sedangkan pada tahun 2011 nilai *Net Working Capital* menjadi Rp 323.122. Rata-rata nilai *Net Working Capital* PT Astra Otoparts, Tbk dari tahun 2008-2011 Rp 631.778,25.

2) *Current Ratio*

Current Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang ada. *Current Ratio* yang terlalu tinggi atau terlalu rendah tidak baik bagi perusahaan karena menggambarkan kurang efektifnya pengelolaan dana dalam perusahaan tersebut.

Menurut Syamsudin (1998:14) tidak ada ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik, karena tingkat *current ratio* ini juga sangat bergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Namun, sebagai pedoman umum tingkat *current ratio* 2.00 sudah dapat dianggap baik (*considerd acceptable*).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Tabel 7
Current Ratio Tahun 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
<i>Current assets (Rp)</i>	1.862.813	2.131.336	2.199.725	2.564.455	2.189.582,25
<i>Current lialibilites (Rp)</i>	873.185	980.428	1.251.731	1.892.818	1.249.540,5
CR (%)	213,335	217,388	175,734	135,483	185,485

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa *Current Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk mengalami fluktuasi dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 nilai *Current Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk mencapai 213,335% dan mengalami penurunan pada tahun 2009 menjadi 217,388%. Sedangkan pada tahun 2010-2011 nilai *Current Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk mengalami penurunan menjadi 175,734% pada tahun 2010 dan pada tahun 2011 menjadi 135,483%. Rata-rata *Current Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk selama tahun 2008-2011 185,485%. Dapat diketahui bahwa *current ratio* PT Astra Otoparts, Tbk pada tahun 2008-2009 dikatakan baik, karena memiliki nilai diatas 200%, sedangkan pada tahun 2010-2011 memiliki nilai dibawah 200% sehingga dapat dikatakan tidak baik.

3) *Quick Ratio (Acid-Test Ratio)*

Quick Ratio digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang lancar dengan menggunakan aktiva yang liquid atau mudah di uangkan. Dalam hal ini persediaan digunakan dalam pembayaran hutang lancar karena

dianggap persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak liquid atau paling susah diuangkan

Menurut Syamsuddin (1998:45), seperti halnya *current ratio*, *quick ratio* tidak mempunyai ukuran yang tetap dan tergantung jenis usahanya. Tetapi biasanya *quick ratio* untuk sebesar 1.0 sudah dianggap baik atau layak.

$$\text{Acid-test ratio} = \frac{\text{Current assets} - \text{inventory}}{\text{Current liabilities}}$$

Tabel 8
***Quick Ratio* Tahun 2008-2011**

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
<i>Current assets (Rp)</i>	1.862.813	2.131.336	2.199.725	2.564.455	2.189.582,25
<i>Inventory</i>	670.008	514.620	708.322	955.369	712.079,75
<i>Current liabilities (Rp)</i>	873.185	980.428	1.251.731	1.892.818	1.249.540,5
QR (%)	136,603	164,899	119,147	85,01	118,243

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa tingkat *Quick Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk berfluktuasi dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Quick Ratio* perusahaan sebesar 136,603% dan mengalami kenaikan pada tahun 2009 sebesar 164,899%. Sedangkan pada tahun 2010 *Quick Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk sebesar 119,147% dan pada tahun 2011 *Quick Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk menurun menjadi 85,01%. Rata-rata *Quick Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk selama tahun 2008-2011 sebesar 118,243%. Namun bila dilihat secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa

perusahaan tidak mengalami kesulitan untuk membayar hutang lancarnya pada saat jatuh tempo.

4) *Cash Ratio*

Cash Ratio menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan kas perusahaan.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current liabilities}}$$

Tabel 9
***Cash Ratio* Tahun 2008-2011**

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
<i>Cash(Rp)</i>	525.658	773.936	485.564	365.339	537.624,25
<i>Current liabilities (Rp)</i>	873.185	980.428	1.251.731	1.892.818	1.892.818
Cash Ratio (%)	60,20	78,938	38,791	19,301	28,403

Sumber: data diolah

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa *Cash Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Cash Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 60,20%, sedangkan pada tahun 2009 *Cash Ratio* perusahaan mengalami peningkatan menjadi 78,983%. Pada tahun 2010 *Cash Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 38,791 % sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 19,301%. Rata-rata *Cash Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 28,403%.

Berikut ini tabel yang menunjukkan rekapitulasi rasio likuiditas PT Astra Otoparts, Tbk secara keseluruhan tahun 2008-2011:

Tabel 10
Rekapitulasi Rasio Likuiditas
Tahun 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
NWC (Rp)	671.927	869.044	717.020	323.122	631.778,25
CR (%)	213,335	217,388	175,734	135,483	185,485
QR (%)	136,603	164,899	119,147	85,01	118,243
Cash Ratio (%)	60,20	78,938	38,791	19,301	28,403

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas rekapitulasi hasil perhitungan *Net Working Capital* PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ke tahun. Pada tahun 2008 *Net Working Capital* sebesar Rp 671.927, pada tahun 2009 meningkat menjadi Rp 869.044. Pada tahun 2010 nilai *Net Working Capital* mengalami penurunan menjadi sebesar Rp 717.020. Sedangkan pada tahun 2011 nilai *Net Working Capital* menjadi Rp 323.122. Rata-rata nilai *Net Working Capital* PT. Astra Otoparts, Tbk dari tahun 2008-2011 Rp 631.778,25.

Current Ratio PT Astra Otoparts, Tbk mengalami fluktuasi dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 nilai *Current Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk mencapai 213,335% dan mengalami penurunan pada tahun 2009 menjadi 217,388%. Sedangkan pada tahun 2010-2011 nilai *Current Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk mengalami penurunan menjadi 175,734% pada tahun 2010 dan pada tahun 2011 menjadi 135,483%. Rata-rata *Current Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk selama tahun 2008-2011 185,485%.

Quick Ratio PT Astra Otoparts, Tbk berfluktuasi dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Quick Ratio* perusahaan sebesar 136,603% dan mengalami kenaikan pada tahun 2009 sebesar

164,899%. Sedangkan pada tahun 2010 *Quick Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk sebesar 119,147% dan pada tahun 2011 *Quick Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk menurun menjadi 85,01%. Rata-rata *Quick Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk selama tahun 2008-2011 sebesar 118,243%. Namun bila dilihat secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan untuk membayar hutang lancarnya pada saat jatuh tempo.

Cash Ratio PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Cash Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 60,20%, sedangkan pada tahun 2009 *Cash Ratio* perusahaan mengalami peningkatan menjadi 78,983%. Pada tahun 2010 *Cash Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 38,791 % sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 19,301%. Rata-rata *Cash Ratio* *Cash Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 28,403%.

b. Rasio Aktivitas

1) *Total Asset Turn Over*

Total Assets Turn Over menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi tingkat *Total Assets Turn Over* maka semakin efisien

perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan.

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Annual Sales}}{\text{Total Asset}} \times 1 \text{ kali}$$

Tabel 11
Total Assets Turn Over Tahun 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
Annual sales (Rp)	5.278.215	5.265.798	6.225.109	7.363.659	6.033.195,25
Total assets (Rp)	3.981.316	4.644.939	5.585.582	6.964.227	5.294.016
TATO	1,326	1,134	1,114	1,057	1,157

Sumber: Data diolah

Tabel di atas menunjukkan *Total Assets Turn Over* PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Total Assets Turn Over* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 1,326, sedangkan pada tahun 2009 *Total Assets Turn Over* perusahaan mengalami penurunan menjadi 1,134. Pada tahun 2010 *Total Assets Turn Over* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 1,114 sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 1,057. Rata-rata *Total Assets Turn Over* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 1,157.

c. Rasio Leverage

1) Debt Ratio

Debt Ratio digunakan untuk mengukur besarnya total aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang yang berasal dari kreditur.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total assets}}$$

Total assets

Tabel 12
Debt Ratio Tahun 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
<i>Total liabilities</i> (Rp)	1.190.886	1.262.292	1.482.705	2.241.333	1.210.804
<i>Total assets</i> (Rp)	3.981.316	2.131.336	5.585.852	6.964.227	4.665.676
Debt Ratio (%)	29,911	59,225	26,543	32,183	36,965

Sumber: data diolah

Debt Ratio PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Debt Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 29,911%, sedangkan pada tahun 2009 *Debt Ratio* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 59,225%. Pada tahun 2010 *Debt Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 26,543% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 32,183. Rata-rata *Debt Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 36,965.

2) *Debt Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Stock holders equity}}$$

Tabel 13
Debt Equity Ratio Tahun 2009-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
------------	------	------	------	------	-----------

<i>Long term debt (Rp)</i>	317.701	281.864	230.974	348.515	294.763,5
<i>Stock holders equity (Rp)</i>	2.652.969	3.208.778	4.103.147	4.722.894	3.671.947
DER (%)	11,975	8,784	5,629	7,379	8,027

Sumber: data diolah

Debt Equity Ratio PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Debt Equity Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 11,975%, sedangkan pada tahun 2009 *Debt Equity Ratio* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 8,784%. Pada tahun 2010 *Debt Equity Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 5,629% sedangkan pada tahun 2011 mengalami kenaikan menjadi 7,379%. Rata-rata *Debt Equity Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 8,027.

3) *Time Interest Earned Ratio* (TIER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa bear laba operasi yang dicapai perusahaan mampu untuk membayar beban bunga. Semakin tinggi *Time Interest Earned Ratio* semakin bagus karena menggambarkan bahwa perusahaan mampu membayar beban bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Earning before interest and taxes}}{\text{Annual interest payment}}$$

Tabel 14
***Time Interest Earned Ratio* Tahun 2008-2011**

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
EBIT(Rp)	451.868	419.991	1.394.261	1.255.083	880.300,75

<i>Interest (Rp)</i>	23.059	14.931	27.954	55.549	30.373,25
TIE	19,596	28,128	49,876	22,594	28,982

Sumber: data diolah

Dari data tabel di atas dapat dilihat bahwa PT Astra Otoparts, Tbk memiliki *Time Interest Earned Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Time Interest Earned Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 19,596%, sedangkan pada tahun 2009 *Time Interest Earned Ratio* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 28,128%. Pada tahun 2010 *Debt Equity Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 49,876% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 22,594%. Rata-rata *Time Interest Earned Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 29,982.

Berikut ini merupakan tabel yang menunjukkan rekapitulasi *Leverage Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011:

Tabel 15
Rekapitulasi Ratio Leverage Tahun 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
Debt Ratio	29,911	59,225	26,543	32,183	36,969
DER	11,975	8,784	5,629	7,379	8,027
TIE	19,596	28,128	49,876	22,594	28,982

Sumber: Data diolah

Debt Ratio PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Debt Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 29,911%, sedangkan pada tahun

2009 *Debt Ratio* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 59,225%. Pada tahun 2010 *Debt Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 26,543% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 32,183. Rata-rata *Debt Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 36,965.

Debt Equity Ratio PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Debt Equity Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 11,975%, sedangkan pada tahun 2009 *Debt Equity Ratio* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 8,784%. Pada tahun 2010 *Debt Equity Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 5,629% sedangkan pada tahun 2011 mengalami kenaikan menjadi 7,379%. Rata-rata *Debt Equity Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 8,027.

Time Interest Earned Ratio PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Time Interest Earned Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 19,596%, sedangkan pada tahun 2009 *Time Interest Earned Ratio* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 28,128%. Pada tahun 2010 *Debt Equity Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 49,876% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 22,594%. Rata-rata *Time Interest Earned Ratio* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 29,982.

d. Rasio Profitabilitas

1) *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin merupakan presentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar *Gross Profit Margin* semakin baik operasional perusahaan, karena ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan lebih rendah dibandingkan dengan penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit Margin}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Tabel 16
***Gross Profit Margin* Tahun 2008-2011**

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
<i>Gross Profit</i> (Rp)	910.827	948.617	1.152.626	1.237.601	1.062.417,75
<i>Sales</i> (Rp)	5.278.215	5.265.798	6.255.109	7.363.659	6.040.695,25
GPM (%)	17,256	18,014	18,426	16,806	17,625

Sumber: data diolah

Gross Profit Margin PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Gross Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 17,256%, sedangkan pada tahun 2009 *Gross Profit Margin* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 18,014%. Pada tahun 2010 *Gross Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 18,426% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 16,806%. Rata-rata *Gross Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 17,625%.

2) *Operating Profit Margin*

Rasio ini menggambarkan berapa besar laba murni yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan volume penjualan. Maka semakin besar *Operating Profit Margin* sebuah perusahaan maka semakin baik pula operasional suatu perusahaan.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Tabel 17
Operating Profit Margin Tahun 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
<i>Operating Profit</i> (Rp)	566.025	768.265	1.152.626	1.237.601	931.129,25
<i>Sales</i> (Rp)	5.278.215	5.265.798	6.255.109	7.363.659	6.040.695,25
OPM (%)	10,723	14,589	18,426	16,806	15,136

Sumber: data diolah

Operating Profit Margin PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Operating Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 10,723%, sedangkan pada tahun 2009 *Operating Profit Margin* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 14,589%. Pada tahun 2010 *Operating Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 18,426% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 16,806%. Rata-rata *Operating Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 15,136%.

3) *Nett Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan.

$$\text{Nett Profit Margin} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Tabel 18
Nett Profit Margin Tahun 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
EAT (Rp)	611.025	809.955	1.225.305	1.105.583	937.967
Sales (Rp)	5.278.215	5.265.798	6.225.109	7.363.659	6.033.195,25
NPM (%)	11,576	15,381	19,683	15,014	15,546

Sumber: data diolah

Nett Profit Margin PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Nett Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 11,576%, sedangkan pada tahun 2009 *Nett Profit Margin* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 15,381%. Pada tahun 2010 *Nett Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 19,683% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 15,014%. Rata-rata *Nett Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 15,546%.

4) *Return on Investment* (ROI)

Return on Investment merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang dipunyai oleh perusahaan. Tingginya tingkat rasio ini menggambarkan bahwa tingkat pengembalian investasi dalam hal ini adalah aktiva untuk menghasilkan keuntungan sangatlah baik.

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

Tabel 19
Return on Investment Tahun 2008-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
EAT (Rp)	611.025	809.955	1.225.305	1.105.583	937.967
Total Assets (Rp)	3.981.316	4.644.939	5.585.582	6.964.227	5.294.016
ROI (%)	15,347	17,437	21,936	15,875	17,717

Sumber: data diolah

Return on Investment PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Return on Investment* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 15,347%, sedangkan pada tahun 2009 *Return on Investment* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 17,437%. Pada tahun 2010 *Return on Investment* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 21,936% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 15,875%. Rata-rata *Return on Investment* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 17,717%.

2) *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity adalah rasio yang mengukur penghasilan yang diperoleh bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Stock holder equity}} \times 100\%$$

Tabel 20
Return on Equity Tahun 2009-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
EAT (Rp)	611.025	809.955	1.225.305	1.105.583	937.967
Stock holders equity (Rp)	2.652.969	3.208.778	4.103.147	4.722.894	3.671.947
ROE (%)	23,031	25,241	29,862	23,409	25,544

Sumber: data diolah

Return on Equity PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Return on Equity* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 23,031%, sedangkan pada tahun 2009 *Return on Equity* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 25,241%. Pada tahun 2010 *Return on Equity* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 29,862% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 23,409%. Rata-rata *Return on Equity* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 25,544%.

Berikut ini merupakan tabel rekapitulasi rasio profitabilitas PT. Astra Otoparts, Tbk pada tahun 2008-2011.

Tabel 21
Rekapitulasi *Ratio Profitabilitas*
Tahun 2009-2011

Keterangan	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
GPM	17,256	18,014	18,426	16,806	17,625
OPM	10,723	14,589	18,426	16,806	15,136
NPM	11,576	15,381	19,683	15,014	15,546
ROI	15,347	17,437	21,936	15,875	17,717
ROE	23,031	25,241	29,862	23,409	25,544

Sumber: data diolah

Gross Profit Margin PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Gross Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 17,256%, sedangkan pada tahun 2009 *Gross Profit Margin* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 18,014%. Pada tahun 2010 *Gross Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 18,426% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 16,806%. Rata-rata *Gross Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 17,625%.

Operating Profit Margin PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Operating Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 10,723%, sedangkan pada tahun 2009 *Operating Profit Margin* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 14,589%. Pada tahun 2010 *Operating Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 18,426% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 16,806%. Rata-rata *Operating Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 15,136%.

Nett Profit Margin PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Nett Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 11,576%, sedangkan pada tahun 2009 *Nett Profit Margin* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 15,381%. Pada tahun 2010 *Nett Profit Margin* PT Astra Otoparts,

Tbk memiliki nilai 19,683% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 15,014%. Rata-rata *Nett Operating Profit Margin* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 15,546%.

Return on Investment PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Return on Investment* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 15,347%, sedangkan pada tahun 2009 *Return on Investment* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 17,437%. Pada tahun 2010 *Return on Investment* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 21,936% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 15,875%. Rata-rata *Return on Investment* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 17,717%.

Return on Equity PT Astra Otoparts, Tbk bersifat fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2008 *Return on Equity* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 23,031%, sedangkan pada tahun 2009 *Return on Equity* perusahaan mengalami kenaikan menjadi 25,241%. Pada tahun 2010 *Return on Equity* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 29,862% sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 23,409%. Rata-rata *Return on Equity* PT Astra Otoparts, Tbk memiliki nilai 25,544%.

Berdasarkan data dari analisis rasio keuangan di atas dapat diketahui bahwa secara umum dapat dikatakan baik, walaupun pada beberapa tahun mengalami penurunan yang cukup signifikan.

Tetapi hal tersebut belum dapat dilihat dari sisi investor apakah dapat memberikan nilai lebih.

2. Penilaian Kinerja Keuangan berdasarkan *Economic Value Added*

Ada beberapa langkah yang harus ditempuh dalam melaksanakan penilaian kinerja dengan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA). Langkah-langkah tersebut adalah menghitung biaya modal utang (*cost of capital*), biaya modal saham (*cost of equity*) dan biaya modal rata-rata tertimbang/ *weighted average cost of capital* (WACC).

Untuk menghitung EVA digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{TC})$$

Dimana:

EVA = *Economic Value Added* (Nilai Tambah Ekonomis).

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax* (Laba usaha bersih setelah pajak).

WACC = Biaya Modal Rata-rata tertimbang

TC = Total Modal Yang Dinvestasikan

Berdasarkan rumus tersebut, maka perhitungan EVA dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung Laba Usaha Bersih Setelah Pajak (NOPAT-*Net Operating Profit After Tax*).
2. Menghitung Modal Diinvestasikan Total (TC).
3. Tentukan sebuah Biaya Modal (WACC).

4. Menghitung EVA

a. Perhitungan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Data yang digunakan untuk menghitung NOPAT diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Yang kemudian diolah kembali. NOPAT adalah laba operasi bersih setelah pajak. Dapat dihitung dari laba bersih sebelum pajak (laba usaha) dikurangi beban pajak penghasilan.

Sebelum menghitung NOPAT, maka harus diketahui tingkat pajak dari tahun 2008-2011 dahulu. Mengetahui tingkat pajak yaitu dengan membagi jumlah pajak dengan laba sebelum pajak:

Tahun 2008 (dalam jutaan rupiah):

Jumlah beban pajak berjalan = 161.888

Laba sebelum pajak = 771.816

Jadi tingkat pajak tahun 2008,

$$Pajak = \frac{161.888}{771.816} \times 100\% = 20,97\%$$

$$\begin{aligned} \text{Tingkat pajak} \times \text{EBIT} &= 20,97\% \times 451.868 \\ &= 94.756,719 \end{aligned}$$

Tahun 2009 (dalam jutaan rupiah):

Jumlah beban pajak = 137.046

Laba sebelum pajak = 947.001

Jadi tingkat pajak tahun 2009,

$$Pajak = \frac{137.046}{947.001} \times 100\% = 14,47\%$$

$$\begin{aligned}\text{Tingkat pajak x EBIT} &= 14,47\% \times 419.991 \\ &= 60.772,69\end{aligned}$$

Tahun 2010 (dalam jutaan rupiah):

$$\text{Jumlah beban pajak} = 168.956$$

$$\text{Laba sebelum pajak} = 1.394.261$$

Jadi tingkat pajak tahun 2010,

$$\text{Pajak} = \frac{168.956}{1.394.261} \times 100\% = 12,11\%$$

$$\begin{aligned}\text{Tingkat pajak x EBIT} &= 12,11\% \times 1.152.626 \\ &= 139.583,008\end{aligned}$$

Tahun 2011 (dalam jutaan rupiah):

$$\text{Jumlah beban pajak} = 153.500$$

$$\text{Laba sebelum pajak} = 1.255.083$$

Jadi tingkat pajak 2011,

$$\text{Pajak} = \frac{153.500}{1.255.083} \times 100\% = 12,23\%$$

$$\text{Tingkat pajak x EBIT} = 12,23\% \times 1.237.601 = 151.358,602$$

Perhitungan NOPAT periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 dapat disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 22
PT. Astra Otoparts, Tbk
NOPAT
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	2008	2009	2010	2011
EBIT	451.868	419.991	1.152.626	1.237.601

Pajak	94.756,79	60.772,69	139.583,008	151.358,602
NOPAT	357.112,281	359.218,31	1.013.042,992	1.086.242,398

Sumber: data diolah

b. Perhitungan TC

Nilai *capital* atau modal terdiri atas ekuitas (nilai buku ekuitas dan cadangan) ditambah utang berbunga yang diambil dari pasiva Neraca (tidak termasuk utang dagang dan biaya berbunga).

Berdasarkan format perhitungan *capital* tersebut, maka perhitungan *capital* PT. Astra Otoparts, Tbk untuk periode 2008-2011 adalah sebagai berikut:

Tabel 23
PT. Astra Otoparts, Tbk
Total Invested Capital
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	2008	2009	2010	2011
Ekuitas	2.652.969	3.208.778	4.103.147	4.722.894
Utang Jangka Panjang	317.701	281.864	230.974	348.974
Bagian jangka pendek dari pinjaman jangka panjang	86.709	60.752	137.442	272.898
TC	3.057.379	3.551.394	4.471.563	5.344.766

Sumber: data diolah

c. Perhitungan Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Untuk menghitung *cost of capital* perusahaan, terlebih dahulu dihitung *cost* dari masing-masing komponen *capital* yaitu *cost of debt*, *cost of preferen stock*, dan *cost of equity*.

1. Biaya Modal Hutang (*cost of debt*)

Dalam perhitungan EVA, faktor pajak perlu diperhatikan dalam menaksir biaya hutang karena umumnya pembayaran bunga bersifat *tax deductible*, dan penaksiran arus kas untuk penilaian profitabilitas investasi didasarkan atas dasar setelah pajak, maka biaya hutang perlu disesuaikan dengan pajak.

Before Tax Basis:

$$K_b = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah utang Jangka Panjang}}$$

After Tax Basis:

$$K_d = K_b (1-t)$$

Keterangan : K_d = Biaya modal hutang jangka panjang setelah pajak.

K_b = Biaya modal hutang jangka panjang sebelum pajak.

t = Tarif Pajak.

Dengan menggunakan rumus tersebut, *cost of debt* PT. Astra Otoparts, Tbk periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 adalah sebagai berikut:

Tabel 24
PT Astra Otoparts, Tbk
Biaya Modal Hutang Sebelum Pajak

Tahun	Beban Bunga (dalam jutaan rupiah)	Utang Jangka Panjang (dalam jutaan rupiah)	Bagian jangka pendek dari pinjaman jangka panjang (dalam jutaan rupiah)	$K_b (\%) = \frac{\text{beban bunga}}{\text{Utang jk. Panjang} + \text{Bagian jangka pendek dari pinjaman jangka panjang}}$
2008	23.059	317.701	86.709	6,73
2009	14.931	281.864	60.752	4,35
2010	27.954	230.974	137.442	7,58
2011	55.549	348.974	272.898	8,93

Sumber: data diolah

Karena tingkat pajak pada tahun 2011 tingkat pajak sebesar 8,93 maka pada tabel di bawah ini dapat dilihat hasil perhitungan biaya modal hutang setelah dari PT Astra Otoparts, Tbk :

Tabel 25
PT. Astra Otoparts, Tbk
Biaya Modal Hutang Setelah Pajak

Tahun	$K_b (\%)$	$(1-T)$	$K_d (\%)$
2008	6,73	0,8777	5,906
2009	4,35	0,8777	3,818
2010	7,58	0,8777	6,653
2011	8,93	0,8777	7,838

Sumber: data diolah

2. Biaya Modal Saham Biasa (*cost of equity*)

Penghitungan biaya penggunaan modal saham biasa dengan menggunakan metode pertumbuhan deviden, karena model pertumbuhan ini dianggap sebagai cara perhitungan biaya dana internal

dan karena perhitungan tersebut mengandung biaya laba ditahan yang akan mengakibatkan pertumbuhan laba yang berdampak pada pertumbuhan dividen, perhitungan tersebut terdiri dari dua proses yaitu:

Menghitung tingkat pertumbuhan dividen dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$g = \text{ROE} \times b$$

dimana:

$$\text{ROE (Return on Equity)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$b = \left(1 - \frac{D}{\text{EPS}}\right)$$

Memasukkan nilai dari perhitungan tingkat pertumbuhan dividen diatas ke dalam persamaan pendekatan dividen untuk terhadap biaya ekuitas saham biasa, dengan menggunakan rumus:

$$K_e = \frac{D}{P} + g$$

Dimana: K_e = Biaya ekuitas saham Biasa.

D = Dividen.

P = Harga per lembar saham.

g = Tingkat pertumbuhan dividen.

Dengan menggunakan rumus tersebut, *cost of equity* PT. Astra Otoparts, Tbk periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 adalah sebagai berikut:

Tabel 26
PT. Astra Otoparts, Tbk
DPR

Tahun	D (Rp)	Eps	DPR
2008	232	734	0,3160
2009	318	996	0,3192
2010	149,5	296	0,5050
2011	160	261	0,6130

Sumber: data diolah

Tabel 27
PT Astra Otoparts, Tbk
ROE

Tahun	EAT	Modal Sendiri	ROE (%)
2008	611.025	2.652.969	23,031
2009	809.955	3.208.778	25,241
2010	1.225.305	4.103.147	29,862
2011	1.105.583	4.722.894	23,409

Sumber: data diolah

Tabel 28
PT Astra Otoparts, Tbk
Tingkat Pertumbuhan Dividen

Tahun	ROE (%)	DPR	(1-DPR)	G (ROEx(I-DPR))
2006	23,031	0,3160	0,684	0,1575
2007	25,241	0,3192	0,6808	0,1718
2008	29,862	0,5050	0,495	0,1478
2009	23,409	0,6130	0,387	0,0905

Sumber: data diolah

Dari perhitungan tingkat pertumbuhan dividen di atas maka perhitungan biaya modal saham (*cost of equity*) adalah:

Tabel 29
PT. Astra Otoparts, Tbk
Cost of Equity (K_e)

Tahun	Deviden (D)	Harga Saham (P)	g	<i>Cost of Equity (K_e) (%)</i>
2008	232	3.200	0,1575	23
2009	318	3.150	0,1718	27,275
2010	149,5	6.500	0,1478	17,08
2011	160	12.600	0,0905	15,203

sumber: data diolah

3. Menghitung Struktur Modal

Proporsi struktur modal diperoleh melalui pembagian rata-rata baik modal hutang maupun saham (modal sendiri) dengan jumlah total jumlah modal.

Berikut ini perhitungan proporsi struktur modal kedua perusahaan :

Tabel 30
Struktur Modal
PT Astra Otoparts, Tbk
Tahun 2008-2011

Tahun	Struktur Permodalan		Proporsi Struktur Modal
	Jenis Struktur Modal	Jumlah Struktur Modal (dalam jutaan rupiah)	
2008	Hutang Jangka Panjang	317.701	0,10
	Bagian jangka pendek dari pinjaman jangka panjang	86.709	0,03

	Ekuitas	2.652.969	0,07
	Jumlah	3.057.379	1
2009	Hutang Jangka Panjang	281.864	0,08
	Bagian jangka pendek dari pinjaman jangka panjang	60.752	0,02
	Ekuitas	3.208.778	0,90
	Jumlah	3.551.394	1
2010	Hutang Jangka Panjang	230.974	0,05
	Bagian jangka pendek dari pinjaman jangka panjang	137.442	0,03
	Ekuitas	4.103.147	0,92
	Jumlah	4.471.563	1
2011	Hutang Jangka Panjang	348.974	0.07
	Bagian jangka pendek dari pinjaman jangka panjang	272.898	0.05
	Ekuitas	4.722.894	0.88
	Jumlah	5.344.766	1

Sumber : Data diolah

4. Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC- *weighted average cost of capital*)

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian perhitungannya akan mencakup perhitungan masing-masing komponennya, yaitu biaya utang (*cost of debt*), biaya modal saham (*cost of equity*), serta proporsi masing-masing di dalam struktur modal perusahaan. WACC dapat

dirumuskan:

$$WACC = (Wd).(Kd) + (Wp).(Kp) + (We).(Ke)$$

Dimana:

Wd = Jumlah atau bobot hutang

Kd = proporsi biaya modal hutang

Wp = Jumlah atau bobot saham preferen

Kp = proporsi biaya modal saham preferen

We = Jumlah atau bobot saham biasa atau modal sendiri

Ke = Proporsi biaya modal saham biasa atau modal sendiri

Berdasarkan formula tersebut maka hasil perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 31
Biaya Modal Rata-rata Tertimbang WACC
PT Astra Otoparts, Tbk
Tahun 2008-2011

Tahun	Kd (%)	Wd	Kd.Wd (%)	Ke (%)	We	Ke.We (%)	WACC (%)
2008	5,906	0,13	0,767	23	0,07	1,61	2,377
2009	3,818	0,10	0,3818	27,275	0,90	24,547	24,928
2010	6,653	0,08	0,532	17,08	0,92	15,713	16,245
2011	7,838	0,12	0,940	15,203	0,88	13,378	14,318

Sumber : Data diolah

d. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Menghitung EVA. Dilakukan dengan mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan.

EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari

kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Secara matematis, EVA dapat dinyatakan sebagai berikut:

Tabel 32
Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)
PT Astra Otoparts, Tbk
Tahun 2008-2011

Tahun	NOPAT (dalam jutaan rupiah) (1)	WACC (%) (2)	Total Capital (dalam jutaan rupiah) (3)	(2) x (3) (dalam jutaan rupiah) (4)	EVA (1) – (4) (dalam jutaan rupiah)
2008	357.112,281	2,377	3.057.379	72.673,899	284.438,38
2009	359.218,31	24,928	3.551.394	885.291,496	(526.073,19)
2010	1.013.042,992	16,245	4.471.563	726.405,409	286.637,58
2011	1.086.242,938	14,318	5.344.766	76.526.359, 588	320.979,34

Sumber: data diolah
Pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan konsep EVA, Pada tahun 2008 EVA perusahaan mencapai Rp284.438,38. Keadaan tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan lebih tinggi daripada biaya modal yang artinya pada tahun tersebut perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Pada tahun 2009 EVA perusahaan menurun menjadi Rp(526.073,19) juta. Hal ini disebabkan oleh kenaikan biaya modal yang diikuti oleh kenaikan *total capital*.

Pada tahun 2010 perusahaan kembali mengalami kenaikan nilai EVA sebesar menjadi Rp 286.637,58 juta. Hal ini disebabkan adanya peningkatan pada laba operasi setelah pajak sebesar Rp1.013.042,992 juta yang diikuti oleh *total capital* yang meningkat sebesar Rp 4.471.563 juta. Pada tahun ini perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan dinilai baik.

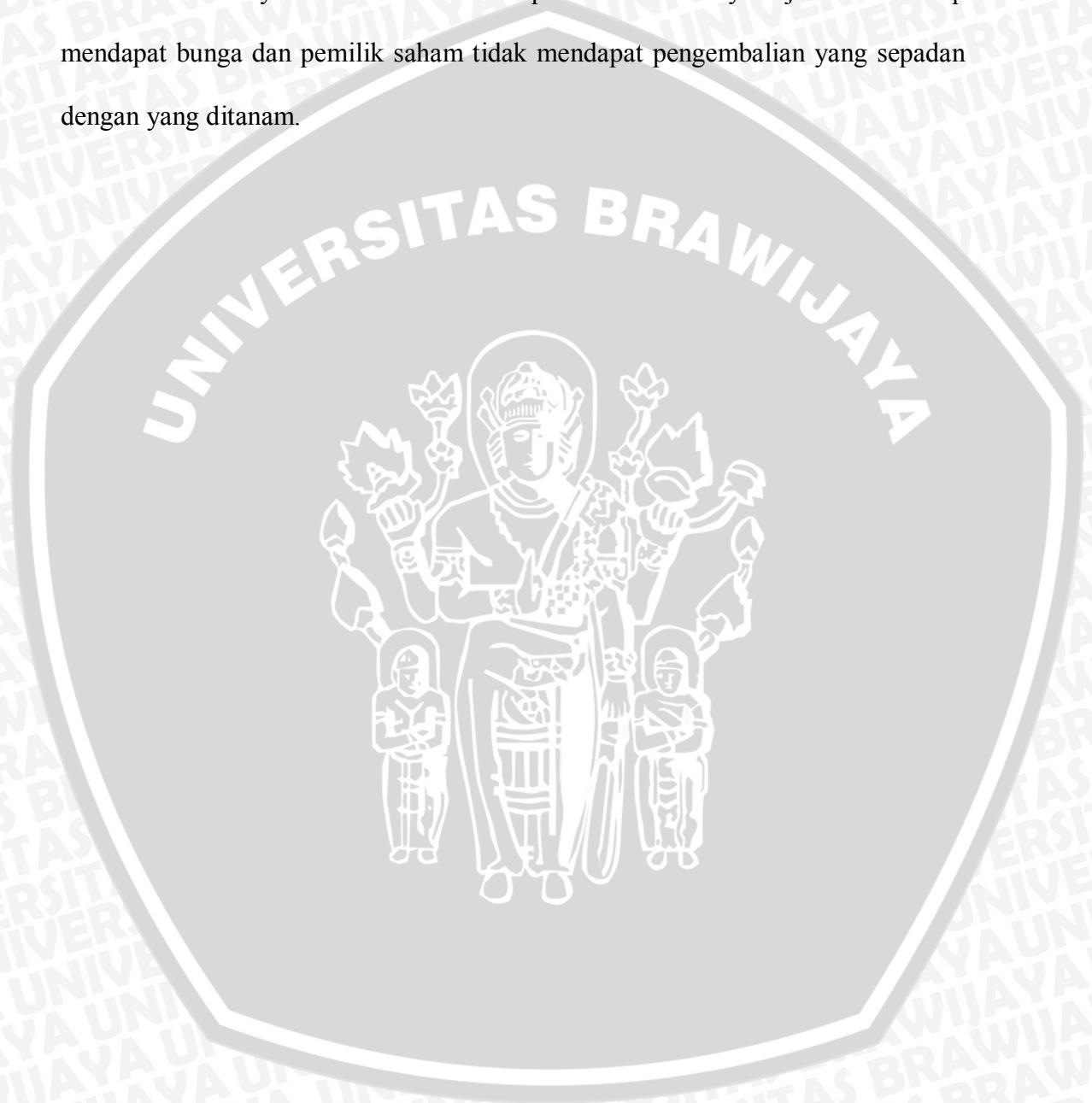
Pada tahun 2011 perusahaan kembali mengalami kenaikan nilai EVA sebesar menjadi Rp 286.637,58 juta. Hal ini disebabkan adanya peningkatan pada laba operasi setelah pajak sebesar Rp1.013.042,992 juta yang diikuti oleh *total capital* yang meningkat sebesar Rp 4.471.563 juta. Pada tahun ini perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan dinilai baik.

Tabel 35
PT. Astra Otoparts,Tbk
Kinerja Keuangan Perusahaan (EVA)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	EVA yang dicapai	EVA Standar	Kinerja Keuangan Perusahaan
2008	284.438,38	0	Baik
2009	(526.073,19)	0	Baik
2010	286.637,58	0	Baik
2011	320.979,34	0	Kurang Baik

Berdasarkan penilaian kinerja keuangan PT. Astra Otoparts, Tbk pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan pada periode 2008-2011 secara umum dapat dikatakan baik karena perusahaan mampu

menciptakan nilai EVA yang lebih dari nol walaupun pada tahun 2009 perusahaan mengalami EVA yang negatif, perusahaan tidak bisa memberikan nilai tambah. Dalam hal ini karyawan tidak bisa mendapatkan bonus hanya saja kreditur tetap mendapat bunga dan pemilik saham tidak mendapat pengembalian yang sepadan dengan yang ditanam.



BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan interpretasi data pada bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengukuran kinerja keuangan PT. Astra Otoparts, Tbk dengan menggunakan metode EVA pada umumnya dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan pada periode 2008-2011 secara umum dapat dikatakan baik karena perusahaan mampu menciptakan nilai EVA yang positif walaupun terdapat nilai EVA yang negatif, hal ini menandakan telah terjadi nilai tambah ekonomis (NITAMI) dalam perusahaan, sehingga harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan. Selain itu kinerja keuangan perusahaan menunjukkan peningkatan secara stabil walaupun terdapat penurunan, artinya secara umum perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan manajemen mampu menyelaraskan kepentingan antara investor dan manajemen terhadap imbalan. Penurunan EVA yang terjadi lebih disebabkan karena adanya penurunan pada nilai NOPAT yang cukup tinggi yang diikuti dengan peningkatan *total capital* serta semakin tingginya biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

2. Setelah melalui analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan antara metode analisis rasio keuangan dan metode EVA, ternyata pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode analisis rasio keuangan dan EVA menunjukkan hasil yang hampir sama. jika terjadi perbedaan diantara kedua metode tersebut, dikarenakan metode EVA memasukkan perhitungan biaya modal atau *cost of capital* dalam perhitungannya.

B. Saran

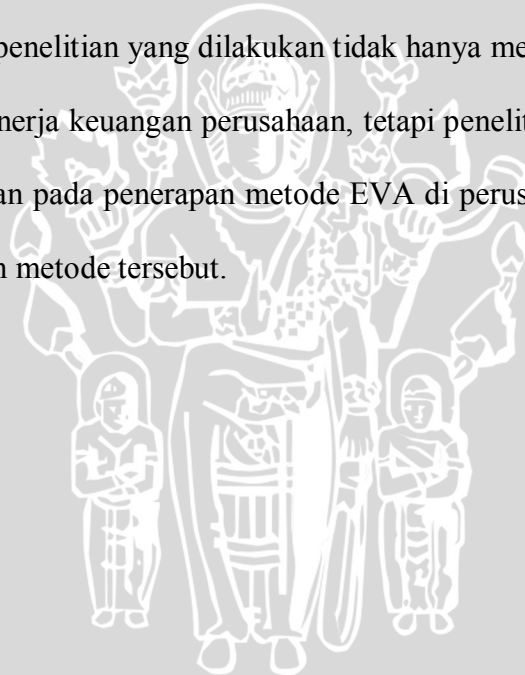
1. Perusahaan

- a) Metode EVA dapat diterapkan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan secara lebih akurat dibandingkan dengan metode penilaian perusahaan yang telah ada. Hal ini dikarenakan salah satu keuntungan penilaian kinerja keuangan dengan metode EVA adalah bahwa metode ini berlaku jika perusahaan tidak mengetahui kondisi pesaing.
- b) Perusahaan sebaiknya juga dapat mengantisipasi setiap perubahan yang terjadi dikarenakan oleh faktor-faktor eksternal perusahaan.

2. Peneliti Selanjutnya

- a) Sebaiknya yang dijadikan objek penelitiannya adalah perusahaan-perusahaan swasta yang *go public* dan mengambil sampel penelitiannya yang lebih besar.

- b) Sebaiknya melakukan persiapan terhadap data-data dan literatur-literatur yang diperlukan untuk menerapkan metode EVA pada badan usaha yang akan diteliti.
- c) Sebaiknya melakukan penelitian terhadap kelompok industri yang sejenis secara *cross sectional* untuk dapat lebih meyakinkan mengenai manfaat dari penggunaan metode analisis rasio keuangan secara *time series* dibandingkan dengan metode EVA yang lebih lazim digunakan pada sebagian besar perusahaan di Indonesia.
- d) Sebaiknya penelitian yang dilakukan tidak hanya melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi peneliti diharapkan lebih mengarahkan pada penerapan metode EVA di perusahaan yang belum menerapkan metode tersebut.



DAFTAR PUSTAKA

- Arifin. (2003). *Prosedur penelitian suatu pendekatan praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arikunto. (2006). *Manajemen penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Astriani. (2011). *Pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan analisis rasio keuangan dan economic value added (EVA), Studi Pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk 2007-2009*. FIA UB: Skripsi tidak diterbitkan.
- Azwar. (2001). *Reliabilitas dan validitas*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Barlian & Sundjaja. (2003). *Manajemen keuangan satu*. (Edisi ke Lima). Jakarta: Liberata Lintas Media.
- Bernstein, Leopald. (1998). *Financial statement analysis: theory, application, and interpetation*. Illinois: Homewood.
- Brigham, Eugene dan Houston. (2001). *Manajemen keuangan*. Buku 1, Edisi 8, Terjemahan oleh Dodo Suharto dan Herma Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Draft. (1998). *Managment* 3th Edition. Orlando: Dryden Press.
- Edward, Khung dan Thomas. (2001). *Manajemen biaya*. Penerjemah, Susty Ambarini. Jakarta: Salemba empat.
- Febrianto. (2009). *Evaluasi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi diukur dengan memakai konsep return on investment (ROI) dan economic value added (EVA)*. FIA UB. Skripsi tidak diterbitkan.
- Harahap. (2004). *Akuntansi aktiva tetap*. Edisi Ketiga, Jakarta : Penerbit PT. Raja Grafindo.
- Helfet. (1997). *Teknik analisa keuangan*. Terjemahan Herman Wibowo. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Helfet. (1997). *Technique of financial analysis*. Homewood Illinois: Richard D. Irwin Inc.

- Ikatan Akuntan Indonesia. (2004). *Standar akuntansi keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). *Standar akuntansi keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Iramani dan Febrian. (2005). *Financial value added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 7 No. 1 Mei 2005.
- Irnanta. (2011). *Penerapan konsep economic value added (EVA) dan analisis rasio keuangan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, studi kasus pada PT Aqua Golden Missipi, Tbk periode 2007-2009*. FIA UB. Skripsi tidak diterbitkan.
- Keown, Scott, Martin and Petty. (2000). *Dasar-dasar manajemen keuangan*, Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Keown, Scott, Martin and Petty. (1996). *Basic financial manajement*, 7th Ed. Printice Hall Inc. Upper Sadle River.
- Makeilanen. (1998). *Economic value added as a management tool, Helsinki School of Economics and Business Administrations*. Retrieved November 2011, from <http://www.evanomics.com/evastudy.shtml>
- Moleong. (2001). *Metodologi penelitian kualitatif*. Jakarta: PT Rosda.
- Mulyadi. (2001). *Balance score card*, Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir. (2001). *Analisa laporan keuangan*. Edisi Ke Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Nazir. (2003), *Metode penelitian*, Salemba Empat.
- Turagan. (2003). *Economic value added (EVA) dan market value added (MVA)*. Model permalam kesejahteraan saham, Jurnal Akuntansi, tahun VIII, hal 105-114.
- Ostrenga, Michael R., Terence R. Ozon, Robert D. Mc. Ilhatan and Marcus D Harwood, The Ernst & Young. (1999). *Guide to loyal cost management* (hal.244). Newyork: John Willey & Son, Inc
- Kenedy, Dale, dan Mc.Cullen. (1997). *Financial statement, form, analysis and interpretation*. Petaling Jaya: Irwin Book Company.
- Riyanto. (1995). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan (hal 297-300)*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Riyanto. (2000). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.

Rousana. (1997). *Memfaatkan EVA untuk menilai perusahaan di pasar modal Indonesia*. Manajemen Usahawan Indonesia, No 14, April Th.XVI.hal 21 dan 27.

Sartono. (2000). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Sawir. (2003). *Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Stewart, Stern and Cho. *Economic Value Added*, Retreived April 4, 2007, from <http://www.sternstewart.com/avaabout/whatis.php>

Stewart. (1991). *The Quest for Value International Edition*, New York.

Sugiyono. (2001). *Perilaku pembelian konsumen dan komunikasi pemasaran*. Rosda: Bandung.

Supomo. (1999). *Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi dan bisnis*. Yogyakarta: BPFE.

Utama. (1998). *Eva pengukur penciptaan nilai perusahaan*. Manajemen Usahawan Indonesia, No 4 April Th.XVI. hal 86.

Utama. (1997). *Economic value added: Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*, Usahawan, No.4, hal. 11-13.

Weston, Besley, dan Brigham. (1996). *Essential of managerial finance*, 11th Ed. The Dyden Press, Orlando, Florida.

Weston dan Copeland. (1997). *Manajemen keuangan Jilid 1*. Jakarta: Binarupa Aksara.

Warsono. (2003). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jilid 1, Edisi 3. Malang: Banyumedia Publishing.

Young dan O' Byrne. (2001). *EVA dan manajemen berdasarkan nilai* (Panduan praktis untuk implementasi). Terjemahan oleh: Lusi Widjaja. Jakarta: Salemba Empat.

CURRICULUM VITAE



Nama :

Nomor Induk Mahasiswa :

Tempat dan tanggal lahir :

Pendidikan :

Publikasi-publikasi atau karya ilmiah :



Rendy Awaludinsyah

0810320365

Malang, 16 Mei 1988

1. SD Negeri Percontohan Menteng 01 Jakarta, Tamat tahun 2000
2. SMP Katolik Frateran Celaket 21 Malang, Tamat tahun 2003
3. SMA Negeri 2 Malang, Tamat tahun 2006

Penerapan Konsep *Economic Value Added* (EVA) dan Analisis Rasio Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada PT. Astra Otoparts, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011).

