

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perubahan yang pesat di segala bidang dewasa ini menyebabkan terjadinya berbagai revolusi pemikiran di bidang ilmu pengetahuan, tidak terkecuali di bidang ekonomi dan bisnis, sehingga mendorong individu maupun perusahaan untuk berlomba-lomba bersaing untuk mencapai tujuan yaitu mampu menguasai pasar dan mencapai profit yang diharapkan. Salah satu upaya yaitu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar mencapai tujuan yang diinginkan. Ukuran yang dipakai dalam menilai kinerja perusahaan sangatlah beragam dan berbeda-beda dari satu industri ke industri lainnya tergantung pada aktifitas pokok perusahaan seperti: keuangan, produksi, sumber daya manusia, pemasaran, dan masih banyak lagi kegiatan lainnya. Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan diantaranya:

- a. *Balanced Scorecard* menurut asal katanya adalah kartu yang digunakan untuk mencatat skor hasil kinerja seseorang. Kartu skor juga dapat digunakan untuk merencanakan skor yang hendak diwujudkan personel di masa depan. Kata berimbang (*balanced*) dimaksudkan untuk menunjukkan bahwa kinerja personel diukur secara berimbang dari dua aspek: keuangan dan non keuangan, jangka pendek dan jangka panjang, intern dan ekstern (Mulyadi, 2001:1).
- b. Analisis *Du Point* dirancang untuk menunjukkan hubungan antara pengembalian atas investasi, perputaran aktiva, margin laba, dan *leverage*. Hubungan tersebut dapat dituliskan dalam persamaan *du point* yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas aktiva dapat diperoleh dari perkalian margin laba dengan perputaran aktiva (Moeljadi, 2006:76).

c. “Rasio Keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan/berarti” (Harahap, 2009:297).

d. “*Market Value Added (MVA)* merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah ekuitas yang diinvestasikan oleh investor” (Moeljadi, 2006:75).

e. “*Economic Value Added (EVA)* merupakan nilai tambah kepada pemegang saham oleh manajemen selama satu tahun tertentu” (Moeljadi, 2006:67).

Tujuan perusahaan dahulu adalah memaksimalkan laba, namun sudah tidak relevan lagi jika tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba, tanpa adanya usaha memaksimalkan kekayaan dari pemegang sahamnya. Rasio keuangan menurut Riyanto (2001:328) adalah alat yang dinyatakan dalam “*arithmetical term*” yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial. Analisis rasio keuangan ini merupakan salah satu cara pemrosesan dan penginterpretasian informasi akuntansi yang menjelaskan hubungan antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan. Analisis rasio keuangan juga dapat berfungsi sebagai alat informasi atau pertimbangan dari para investor dan kreditor untuk membuat keputusan dan pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan sebagai tolok ukur di masa datang. Menurut Syamsudin (1987:38) secara umum pengukuran nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang dibagi ke dalam tiga kelompok, yaitu rasio likuiditas dan aktivitas, *debt ratio* dan rasio

profitabilitas. Rasio likuiditas dan aktivitas ditekankan pada data yang berasal dari neraca, *debt ratio* ditekankan pada data yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi, sedangkan rasio profitabilitas ditekankan pada data yang berasal dari laporan laba rugi. Pengukuran nilai perusahaan dapat dilihat dari imbal hasil (penghasilan) bagi aset yaitu *Return On Asset* (ROA) dan bagi ekuitas yaitu *Return On Equity* (ROE), jadi apabila rasio tersebut meningkat maka kinerja keuangan perusahaan dikatakan membaik.

Menurut Tandelilin (2010:372) *Return On Asset* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset – aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. *Return On Asset* (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis laporan keuangan atau pengukuran kinerja keuangan perusahaan dan merupakan bentuk yang paling mudah dari analisis profitabilitas dalam menghubungkan laba bersih setelah pajak yang dilaporkan terhadap total aktiva. Namun parameter ini mempunyai kelemahan, adapun kelemahan yang dirasakan dari pengguna rasio-rasio dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan yaitu angka-angka yang diperoleh dari perhitungan tidak bisa berdiri sendiri, rasio-rasio tersebut berarti jika ada perbandingan dengan perusahaan sejenis yang mempunyai tingkat rasio hampir sama atau dibandingkan dengan rasio industri, disamping itu juga diperlukan analisa kecenderungan dari tiap-tiap rasio dengan tahun sebelumnya (*time series*). Kelemahan utama adalah mengabaikan adanya unsur *cost of capital* atau biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan telah

berhasil menciptakan nilai atau tidak, sehingga dari kelemahan tersebut lahirlah konsep *Economic Value Added* (EVA) (Linawati, 2003:34).

Menurut Tunggul (2001:1) mendefinisikan *Economic Value Added* (EVA) sebagai suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Konsep *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat. Konsep EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan dengan adil yang diukur dengan mempergunakan ukuran tertimbang dari struktur modal awal yang ada. *Economic Value Added* merupakan sebuah ukuran laba ekonomis yang dapat ditentukan dari selisih antara Laba Bersih Operasional Setelah Pajak (*Net Operating Profit After Tax*) NOPAT dengan biaya modal. Biaya modal ini ditentukan melalui biaya rata-rata tertimbang dari hutang dan ekuitas (*Weight Average of Debt and Equity Capital*) WACC dan jumlah dari modal yang digunakan (Steward & Co:1993). *Economic Value Added* (EVA) tersebut berpijak dari konsep biaya modal. Biaya modal (*Cost of Capital*) merupakan biaya yang harus dikeluarkan atau dibayar oleh perusahaan untuk mendapatkan modal yang dipergunakan untuk investasi perusahaan, karenanya *Economic Value Added* (EVA) memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan dibandingkan dengan

analisis tradisional seperti *Return on Assets* (ROA) dan rasio lainnya. Dengan menggunakan indikator *Return On Assets* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA) yang merupakan alat pengukur kinerja keuangan perusahaan, para pemegang saham dapat mengetahui seberapa jauh efektifitas perusahaan dalam beroperasi. Sehingga dapat dijadikan alat untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi bagi para investor sehingga dapat tercermin dari kemampuan perusahaan memberikan *return* saham kepada para pemegang saham.

Penelitian ini bersifat umum yaitu meneliti penggunaan EVA dan ROA untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, jika suatu perusahaan dinilai kinerjanya dengan rasio keuangan dan menghasilkan penilaian baik, tetapi bila diukur dengan konsep EVA belum tentu menghasilkan penilaian yang baik, karena dalam perhitungan kinerja keuangan melalui konsep EVA ini unsur biaya modal dimasukkan sebagai salah satu unsur perhitungan kinerja keuangan perusahaan dan hal tersebut menunjukkan pertimbangan dalam tingkat resiko perusahaan.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan salah satu perusahaan industri yang *go public* dan membutuhkan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan. Melihat perkembangan dari PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, perusahaan harus dapat memberikan gambaran bahwa industri ini dapat memberikan prospek yang bagus dimasa depan, khususnya kepada para pemegang saham yang Nampak pada tabel berikut ini :

Tabel 1. Return On Asset PT. Indofood Sukses Makmur Tbk periode tahun 2006-2008 (Dalam Rupiah)

| Tahun | ROA   | Perkembangan ROA | EVA               | Perkembangan EVA  |
|-------|-------|------------------|-------------------|-------------------|
| 2006  | 4,10% | -                | 840.492.386.909   | -                 |
| 2007  | 3,32% | -0,78%           | 1.557.547.897.344 | 717.055.510.435   |
| 2008  | 2,61% | -0,71%           | 2.674.678.976.325 | 1.117.131.078.981 |

Sumber : data diolah

Tabel diatas menjelaskan perkembangan EVA dan ROA PT. Indofood Sukses Makmur Tbk periode tahun 2006-2008. ROA perusahaan mengalami fluktuasi yaitu pada tahun 2007 mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar 3,32% dari tahun 2006 sebesar 4,10%. Sedangkan nilai EVA perusahaan tiap tahun mengalami peningkatan dari tahun 2006 sebesar Rp. 840.492.386.909, tahun 2007 sebesar Rp. 1.557.547.897.344, dan tahun 2008 sebesar Rp. 2.674.678.976.325. Sesuai tabel diatas bahwa menilai kinerja keuangan dengan ROA belum tentu sama baik apabila dinilai dengan metode EVA.

Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan analisis *Return On Assets* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA) diharapkan dapat memberikan gambaran tentang kondisi dan perkembangan perusahaan baik masa lalu, sekarang, dan kecenderungan di masa yang akan datang. Alasan lain pemilihan objek penelitian ini karena laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI telah diaudit sehingga keakuratannya terjamin.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Penggunaan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) Guna Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan**

(Studi Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)

**B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan pada latar belakang masalah tersebut, maka inti permasalahan yang ingin dipecahkan adalah:

1. Bagaimana kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia apabila diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA)?
2. Bagaimana kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia apabila diukur dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA)?

**C. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis penggunaan metode *Return On Asset* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA) guna menilai kinerja keuangan perusahaan. Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia dengan *Return On Asset* (ROA).
2. Untuk mengukur kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia dengan *Economic Value Added* (EVA).

**D. Manfaat penelitian**

a. Bagi Penulis

Sebagai wahana pengaplikasian ilmu yang telah diperoleh di bangku kuliah sehingga dapat menerapkan dan menyelarasi teori yang diperoleh ke dalam praktik yang sebenarnya. Dapat menambah pengetahuan, wawasan dan pemahaman mengenai pengukuran kinerja keuangan perusahaan khususnya mengenai EVA dan ROA sebagai alternatif dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Memberikan masukan kepada pihak perusahaan mengenai penggunaan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) sebagai alat pengukuran kinerja perusahaan.

c. Bagi Pembaca

Diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai penggunaan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) guna menilai kinerja perusahaan.

**E. Kontribusi Penelitian**

a) Aspek Akademis

1. Menerapkan teori yang telah didapat oleh penulis selama mengikuti proses perkuliahan terutama tentang penggunaan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.



2. Sebagai bahan referensi dan perbandingan bagi peneliti selanjutnya.

b) Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat menjadi umpan balik bagi perusahaan yang diteliti dan memberi masukan mengenai penggunaan *Return On Asset* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA) untuk menilai kinerja keuangan pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dimasa yang akan datang.

2. Bagi Investor dan Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang penggunaan *Return On Asset* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA) untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sebagai tambahan informasi dalam proses pengambilan keputusan. Dan dapat dijadikan masukan untuk membantu pihak manajemen terutama untuk menilai kinerja keuangan perusahaan mereka dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA) sehingga dapat memfokuskan kegiatan usaha mereka dengan semaksimal mungkin.

**F. Sistematika Pembahasan**

Secara garis besar uraian dari sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**BAB I PENDAHULUAN**

Dijelaskan mengenai latar belakang permasalahan yang mendasar.

Dan didalamnya dijelaskan pula perumusan masalah, tujuan

penelitian, manfaat penelitian, dan kontribusi penelitian serta sistematika pembahasan.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Landasan teori menjelaskan pengukuran kinerja perusahaan secara umum tentang perhitungan kinerja keuangan perusahaan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan metode *Return on Assets* (ROA) dan keunggulannya dan penggunaan dibandingkan metode terdahulu serta teori-teori yang dijadikan landasan untuk menganalisis permasalahan yang ada dalam penelitian ini.

## BAB III METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini meliputi jenis penelitian dan lokasi penelitian. Dalam bab ini juga akan dibahas mengenai sumber data, teknik pengumpulan data, dan analisis data.

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Merupakan isi pokok dari penelitian yang berupa data umum dan data khusus dari obyek penelitian. Dalam bab ini dibahas mengenai visi, misi, dan tujuan perusahaan yang dijadikan obyek penelitian, serta struktur organisasinya. Analisis dan interpretasi data dengan analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) perusahaan beserta perhitungannya.

**BAB V** **PENUTUP**

Pada bab ini berisi kesimpulan dan saran yang dapat ditarik dari analisis dan berupa saran yang dapat dijadikan koreksi atau masukan dari berbagai pihak yang berkepentingan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Hasil Penelitian Terdahulu

- Ririn Sri Adiwati (2005)

Penelitian dilakukan pada tahun 2005, dengan judul penelitian “Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode *Economic Value Added* pada Perusahaan Rokok PT. Gudang Garam Tbk (Studi pada Bursa Efek Surabaya)”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan PT. Gudang Garam Tbk bila dianalisis menggunakan metode *Economic Value Added* dan mengetahui *Economic Value Added* PT. Gudang Garam Tbk selama periode penelitian berdasarkan rata-rata industri. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan studi kasus. Untuk fokus penelitiannya adalah data-data laporan keuangan, harga saham, dividend an IHSG dari PT. Gudang Garam Tbk selama periode data tahun 2002, 2003, 2004. Analisis data menggunakan pendekatan *time series* analisis dan pendekatan *cross sectional approach*. Hasil dari penelitian ini adalah *Economic Value Added* bernilai positif atau  $EVA > 0$ . Dari hasil penelitian disebutkan bahwa EVA PT. Gudang Garam Tbk berdasarkan rata-rata industri pada tahun 2003 kurang baik, hal ini disebabkan karena nilai EVA berada dibawah rata-rata industri. PT. Gudang Garam Tbk perlu mempertimbangkan hutang jangka panjang dalam struktur

modalnya karena hal ini bermanfaat untuk menurunkan biaya modal sebagai konsekuensi dari investasi yang telah dilakukan.

- Trinanda Alimiy (2007)

Melakukan penelitian yang berjudul “Konsep *Economic Value Added* sebagai pelengkap dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan (Studi Kasus pada PT. Astra Internasional Tbk.)”. Menurut peneliti perusahaan ini terkenal dan telah *go public*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kualitatif dengan menggunakan data sekunder yang menggunakan metode pengumpulan data secara dokumenter. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain biaya modal hutang ( $K_d$ ), biaya modal saham ( $K_e$ ), struktur modal, biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), dan laba operasi setelah pajak (NOPAT). Dari penelitian ini dapat diukur kinerja PT. Astra Internasional Tbk, secara riil dengan menggunakan pendekatan EVA yang hasilnya untuk tahun 2003 perusahaan menghasilkan EVA negatif yang menunjukkan nilai tambah secara ekonomis pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan-harapan penyedia dana terutama para pemegang saham. Sedangkan untuk tahun 2004 dan 2005 menghasilkan EVA positif, menunjukkan bahwa perusahaan mampu member nilai tambah secara ekonomis kepada para pemegang saham sesuai dengan besarnya investasi yang ditanamkan pada perusahaan.

- Mohammad Arif Budiman (2009)

Mengambil judul “Penggunaan *Economic Value Added* dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT. Astra Internasional Tbk, dan PT. Gudang Garam Tbk.)”, metode analisis yang digunakan adalah deskriptif dengan pendekatan studi kasus. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur EVA yang akan dihasilkan oleh PT. Astra Internasional Tbk, dan PT. Gudang Garam Tbk serta perbandingan kinerja keuangan kedua perusahaan mana yang mampu menghasilkan laba yang lebih besar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT. Astra Internasional Tbk, dan PT. Gudang Garam mampu menunjukkan EVA positif atau menunjukkan tingkat kesehatan perusahaan yang baik. Dalam penelitian PT. Astra Internasional Tbk, menghasilkan laba yang lebih besar, hal ini dipengaruhi dari laba kotor yang dihasilkan lebih besar daripada PT. Gudang Garam Tbk.

- Hanif Buntoro (2011)

Tujuan dari judul penelitian “Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Keuangan dan *Economic Value Added* (Studi kasus pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero))” adalah untuk mengetahui dan menjelaskan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero) dengan menggunakan rasio keuangan dan *Economic Value Added*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Analisis data adalah *time series*, sedangkan untuk fokus penelitian yaitu:

1. Rasio keuangan

2. *Economic Value Added*

Hasil penelitian yang ditinjau dari laporan keuangan menghasilkan rasio likuiditas yang kurang baik. Dikatakan kurang baik karena perhitungan dari rasio likuiditas ini masih dibawah standar yang ditetapkan oleh perusahaan. Rasio aktivitas perusahaan positif, walaupun fluktuatif namun selalu positif. Rasio *leverage* dikatakan baik walaupun fluktuatif, perbandingan antara modal dan hutang positif. Untuk rasio profitabilitas pada perusahaan ini sangat baik, dan laba semakin meningkat. Perhitungan *Economic Value Added* positif atau  $EVA > 0$  artinya perusahaan mempunyai nilai tambah dalam kinerjanya.

- Yona Septiani Hamedi (2012)

Melakukan penelitian yang berjudul “Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Antara Metode Rasio Keuangan dengan Metode *Economic Value Added* (Studi pada PT. Indosat Tbk di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010).

Menurut peneliti tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendeskripsikan penggunaan rasio keuangan dan EVA dalam mengukur kinerja keuangan PT.

Indosat Tbk dan untuk mendeskripsikan perbandingan kinerja keuangan PT.

Indosat Tbk dengan Rasio keuangan dan EVA. Metode penelitian yang dilakukan

oleh peneliti adalah deskriptif, dengan fokus penelitian antara lain metode rasio

keuangan PT. Indosat Tbk antara tahun 2008-2010, biaya modal rata-rata

tertimbang (WACC), dan *Economic Value Added*. Dari penelitian ini dapat diukur

kinerja PT. Indosat Tbk, secara riil dengan menggunakan pendekatan EVA yang

hasilnya pada tahun 2009 mengalami penurunan namun masih menunjukkan hasil positif, dan naik tahun 2010 hal ini menunjukkan kinerja PT. Indosat Tbk semakin baik. Perbandingan antara metode rasio keuangan dan EVA kadangkala memberikan hasil mendukung namun kadangkala kedua metode ini saling bertolak belakang.

Tabel 2. Perbandingan Hasil Penelitian

| No | Nama Peneliti         | Th. Penelitian | Obyek Penelitian            | Persamaan    | Perbedaan   | Hasil   |
|----|-----------------------|----------------|-----------------------------|--------------|---|---|
| 1. | Ririn Sri Adiwati     | 2005           | PT. Gudang Garam Tbk        | Variabel EVA | Metode penelitian Deskriptif time series analisis dan pendekatan cross sectional approach lokasi penelitian | Menunjukkan penilaian EVA yang positif, kecuali tahun 2003 kurang baik, karena di bawah rata-rata industry                                      |
| 2. | Trinanda Alimiy       | 2007           | PT. Astra Internasional Tbk | Variabel EVA | Metode penelitian deskriptif kualitatif data sekunder dengan metode pengumpulan data secara dokumenter      | Menunjukkan penilaian EVA yang positif, kecuali tahun 2003 yang negative, karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan penyedia dana. |
| 3. | Mohammad Arif Budiman | 2009           | PT. Telekomunikasi          | Variabel EVA | Metode penelitian deskriptif  | PT. Gudang Garam menunjukkan  |



|    |                      |      |  |              |   |  |
|----|----------------------|------|--|--------------|---|--|
|    |                      |      | Indonesia Tbk (Persero)                            |              | dengan pendekatan studi kasus lokasi penelitian | EVA yang positif. PT. Astra Internasional menghasilkan lab ayang lebih besar hal ini dipengaruhi dari laba kotor yang dihasilkan lebih besar dari PT. Gudang Garam Tbk.  |
| 4. | Hanif Buntoro        | 2011 | PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero)         | Variabel EVA | Metode penelitian deskriptif kuantitatif        | PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero) menghasilkan rasio likuiditas yang ditinjau dari laporan keuangan kurang baik (masih dibawah standar yang ditetapkan perusahaan), perhitungan EVA positif (perusahaan mempunyai nilai tambah dalam kinerjanya). |
| 5. | Yona Septiani Hamedi | 2012 | Studi pada PT. Indosat Tbk di Bursa Efek Indonesia | Variabel EVA | Metode penelitian deskriptif                    | Perhitungan EVA positif, tahun 2009 mengalami penurunan namun masih  |

|  |  |  |  |  |                            |
|--|--|--|--|--|----------------------------|
|  |  |  |  |  | menunjukkan hasil positif. |
|--|--|--|--|--|----------------------------|

Sumber : data diolah

## B. Kinerja Keuangan Perusahaan

### 1. Pengertian Kinerja

Pengertian kinerja menurut Mulyadi (2001:415) adalah “Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standard, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya”. Sedangkan menurut Stoner, Freeman dan Gilbert Junior (2005:9) menyatakan bahwa: “*Management performance is the measure of hoe efficient and effective a manager is how well he or she determines and achieves appropriate objectiveness*”.

Mulyadi (2001:434) menjelaskan tiga macam ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja secara kuantitatif, yaitu sebagai berikut:

1. Ukuran Kinerja Tunggal (*Single Criterion*)  
Ukuran kinerja yang hanya menggunakan suatu macam ukuran untuk menilai kinerja manajer.
2. Ukuran Kinerja Beragam (*Multiple Criterion*)  
Ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran untuk menilai kinerja manajer.
1. Ukuran Kinerja Gabungan (*Composite Criterion*)  
Ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran, memperhitungkan bobot masing-masing ukuran dengan menghitung rata-ratanya sebagai ukuran menyeluruh kinerja manajer.

Dari kedua definisi diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja adalah ukuran efektifitas dan efisiensi operasional suatu perusahaan atau organisasi, bagian organisasi atau perusahaan, dan karyawan dalam mencapai tujuan.

## 2. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Tujuan pengukuran kinerja keuangan menurut Munawir (2010:31-33) yaitu sebagai berikut:

- a. Mengetahui tingkat likuiditas yaitu menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
- b. Mengetahui tingkat solvabilitas yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Mengetahui stabilitas usaha yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya dan akhirnya membayar kembali pokok hutang-hutang tersebut tepat pada waktunya, serta kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Berdasarkan pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa tujuan dari pengukuran kinerja keuangan adalah untuk mengetahui tingkat likuiditas, solvabilitas, rentabilitas dan stabilitas perusahaan.

## C. Laporan Keuangan

### 1. Pengertian Laporan Keuangan

Terdapat beberapa definisi tentang laporan keuangan. Menurut PSAK No. 1 Paragraf ke 7 (Revisi 2009), "Laporan Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas". Sundjaja dan Barlian (2003:76) menjelaskan bahwa "Laporan Keuangan adalah suatu laporan

yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data atau aktivitas tersebut”.

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek, struktur modal perusahaan, distribusi aktiva, keefektifan penggunaan aktiva, hasil serta nilai-nilai buku tiap lembar saham perusahaan yang bersangkutan.

### 3. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Prastowo dan Julianty (2008:5) “Laporan keuangan disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi”. Menurut PSAK No. 1 Paragraf ke 7 (Revisi 2009), tujuan laporan keuangan adalah “Memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan laporan keuangan, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi: aset, liabilitas, ekuitas. Pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik dan arus kas. Informasi tersebut, beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan dalam memprediksi arus kas masa depan dan khususnya dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas.”

#### 4. Pengguna Laporan Keuangan

Pengguna laporan keuangan menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi kebutuhan tentang informasi. Menurut Prastowo dan Julianty (2008:3) pengguna laporan keuangan adalah sebagai berikut:

a) Investor

Para investor (dan penasihatnya) berkepentingan terhadap risiko yang melekat dan hasil pengembangan dari investasi yang dilakukannya. Investor ini membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Selain itu, mereka juga tertarik pada informasi yang memungkinkan melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

b) Kreditur (Pemberi Pinjaman)

Para kreditur tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

c) Pemasok dan kreditur usaha lainnya

Pemasok dan kreditur usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek dibanding kreditur.

d) *Shareholders* (para pemegang saham)

Para pemegang saham berkepentingan dengan informasi mengenai kemajuan perusahaan, pembagian keuntungan yang akan diperoleh dan penambahan modal untuk business plan selanjutnya.

e. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlihat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau bergantung pada perusahaan.

f. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumberdaya dan oleh karenanya berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Selain itu, mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

g. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakilinya tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga

tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

#### h. Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara, seperti pembelian kontribusi pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada para penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

### 5. Komponen Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 Paragraf 49 (Revisi 2009), laporan keuangan lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini:

#### a) Neraca

Menurut Weterfield dan Jordan (2008:30)

“Neraca (balance sheet) merupakan sarana yang mudah untuk mengorganisasikan dan mengikhtisarkan apa-apa yang dimiliki oleh perusahaan (asetnya), apa yang menjadi utang perusahaan (kewajibannya), dan perbedaan diantaranya keduanya (ekuitas perusahaan) pada satu waktu tertentu.”

PSAK No. 1 Revisi 2009 menjelaskan bahwa neraca minimal mencakup pos-pos berikut:

1. Aktiva berwujud
2. Aktiva tidak berwujud
3. Aktiva keuangan
4. Investasi yang diperlukan menggunakan metode ekuitas
5. Persediaan
6. Piutang usaha dan piutang lainnya
7. Kas dan setara kas
8. Hutang usaha dan hutang lainnya
9. Kewajiban yang diestimasi
10. Kewajiban berbunga jangka panjang
11. Hak minoritas
12. Modal saham dan pos ekuitas lainnya

#### b) Laporan Laba Rugi

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:78) “Laporan laba rugi merupakan laporan mengenai penghasilan, biaya, laba rugi yang diperoleh suatu perusahaan selama periode tertentu.”

Tujuan pokok laporan laba rugi adalah melaporkan kemampuan riil perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Laporan laba rugi perusahaan disajikan sedemikian rupa yang menonjolkan berbagai unsur kinerja keuangan yang diperlukan bagi penyajian secara wajar.

PSAK No. 1 Paragraf 56 Revisi 2009, menjelaskan bahwa laporan laba rugi minimal mencakup pos-pos berikut:

1. Pendapatan
2. Laba rugi usaha
3. Beban pinjaman
4. Bagian dari laba atau rugi perusahaan afiliasi dan asosiasi yang diperlukan menggunakan metode ekuitas
5. Beban pajak
6. Laba atau rugi dari aktivitas normal perusahaan
7. Pos luar biasa
8. Hak minoritas
9. Laba atau rugi bersih untuk periode berjalan

#### c) Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas menggambarkan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan selama periode yang bersangkutan. Menurut PSAK No 1 Paragraf 66 Revisi 2009,

perusahaan harus menyajikan laporan perubahan ekuitas sebagai komponen utama laporan keuangan yang menunjukkan:

1. Laba rugi bersih periode yang bersangkutan
2. Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian beserta jumlahnya yang berdasarkan PSAK terkait diakui secara langsung dalam ekuitas.
3. Pengaruh kumulatif dari perubahan kebijakan akuntansi dan perbaikan terhadap kesalahan mendasar sebagaimana diatur dalam PSAK terkait.
4. Transaksi modal dengan pemilik dan distribusi kepada pemilik.
5. Saldo akuntansi laba atau rugi pada awal dan akhir periode yang mengungkapkan secara terpisah setiap perubahan.

d) Laporan Arus Kas

Westerfield dan Jordan (2009:71) memberikan definisi tentang laporan arus kas, yaitu: “Laporan arus kas (*statement of cash flows*) merupakan laporan keuangan sebuah perusahaan yang merangkum sumber-sumber dan penggunaa kas selama periode tertentu”.

e) Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan harus disajikan secara sistematis. Setiap pos dalam neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas harus berkaitan dengan informasi yang terdapat catatan atas laporan keuangan.

Menurut PSAK No. 1 Paragraf 68 Revisi 2009, catatan atas

laporan keuangan mengungkapkan.

1. Informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi yang dipilih dan diterapkan terhadap peristiwa dan transaksi yang penting.



2. Informasi yang diwajibkan dalam Persyaratan Standar Akuntansi Keuangan tetapi tidak disajikan di neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas.
3. Informasi tambahan yang tidak disajikan dalam laporan keuangan tetapi diperlukan dalam rangka penyajian secara wajar.

Menurut PSAK No. 2 tahun 2009, "Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang".

#### **D. Konsep *Return On Asset* (ROA)**

##### 1. Pengertian *Return On Asset* (ROA)

Dalam menentukan nilai suatu perusahaan para investor masih menggunakan indikator rasio keuangan untuk melihat tingkat pengembalian yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor. Para investor menggunakan rasio keuangan untuk dapat mengukur tingkat pengembalian yang ada. Salah satu alat ukur finansial yang umum digunakan adalah *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan bentuk paling mudah dari analisis profitabilitas dalam menghubungkan laba bersih setelah pajak yang dilaporkan terhadap total aktiva. Pengertian *Return On Asset* menurut Riyanto (2001:329) adalah: "Rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham)". Adapun pengertian *Return On Asset* (ROA) menurut Hanafi dan

Halim (2004:60) adalah “Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut”. *Return On Asset (ROA)* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *Return On Asset (ROA)* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapat kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai *Return On Asset* yang tinggi, maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Tetapi sebaliknya, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

Jadi dapat disimpulkan bahwa, *Return On Asset (ROA)* adalah salah satu alat pengukuran yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan alat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva perusahaan.

Secara sistematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\% \text{ (Syamsuddin: 2009:66)}$$

## 2. Kelebihan dan Kelemahan *Return On Asset (ROA)*

### a) Kelebihan *Return On Asset (ROA)*

Menurut Munawir (2001:91-92) keunggulan *Return On Asset* adalah sebagai berikut:

1. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
2. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis *Return On Asset* (ROA) juga berguna untuk kepentingan perencanaan.
3. Jika perusahaan telah menggunakan praktik akuntansi dengan baik, maka dengan analisis ROA dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

Menurut Halim dan Supomo (2001:151) keunggulan *Return On*

*Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

1. Perhatian manajemen dititik beratkan pada maksimalisasi laba atas modal yang diinvestasikan.
2. ROA dapat dipergunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh setiap divisinya dan pemanfaatan akuntansi divisinya. Selanjutnya dengan ROA akan menyajikan perbandingan berbagai macam prestasi antar divisi secara obyektif. ROA akan mendorong divisi untuk menggunakan dalam memperoleh aktiva yang diperkirakan dapat meningkatkan ROA tersebut.
3. Analisa ROA dapat juga digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produksi yang dihasilkan oleh perusahaan.

b) Kelemahan *Return On Asset* (ROA)

Menurut Munawir (2001:94) kelemahan yang terdapat dalam

*Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

1. *Return On Asset* (ROA) sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap.
2. *Return On Asset* (ROA) mengandung distorsi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi. ROA akan cenderung tinggi akibat dari penyesuaian (kenaikan) harga jual, sementara itu beberapa komponen biaya masih dinilai dengan harga distorsi.

Menurut Linawati (2000:34) *Return On Asset* (ROA) juga memiliki kelemahan antar lain:

1. Pengukuran kinerja dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewatkan

proyek-proyek yang menurunkan divisional ROA, meskipun sebenarnya proyek-proyek tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan secara keseluruhan.

2. Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.
3. Sebuah proyek dalam *Return On Asset (ROA)* dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi proyek tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang yang berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan budget pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa kelemahan dari *Return On Asset (ROA)* ini adalah rasio tidak dapat berdiri sendiri, yang berarti rasio ini harus dibandingkan dengan tahun tahun sebelumnya atau dibandingkan dengan rasio industri, sehingga dapat dikatakan baik. Untuk menutupi kelemahan tersebut, lahirlah konsep *Economic value Added (EVA)*. Metode *Economic value Added (EVA)* membuat para manajer berpikir, dan berfokus pada kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan bukan pada kinerja divisi yang dipimpinnya.

#### **E. Konsep *Economic Value Added (EVA)***

##### **1. Pengertian *Economic Value Added (EVA)***

Konsep *Economic Value Added (EVA)* merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat. Menurut Widayanto (1994:188) “Konsep EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan

perusahaan secara adil yang diukur dengan menggunakan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal awal yang ada”. Sedangkan pengertian *Economic Value Added* (EVA) menurut Widyanto (1993:115) adalah “EVA dilandasi konsep bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan kita harus adil mempertimbangkan harapan setiap penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Derajat keadilan tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada. Untuk itu perlu pemahaman mengenai konsep biaya modal (*cost of capital*)”.

Menurut Tunggal (2008:1) “*Economic Value Added* adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*)”. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimumkan nilai perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa EVA merupakan suatu analisis finansial untuk menilai profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan, dan EVA menggunakan biaya modal dalam perhitungannya. Selain itu EVA juga mempertimbangkan dengan adil harapan para penyandang dana, melalui perhitungan biaya modal tertimbang dari struktur modal perusahaan. Konsep EVA merupakan suatu konsep baru yang berangkat dari konsep lama yaitu biaya modal (*cost of capital*). Konsep ini merupakan suatu konsep yang digunakan untuk mengetahui berapa biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana untuk pembelian barang dan modal ataupun modal

kerja. Pengertian biaya modal itu sendiri menurut Van Home dan Wachowicz(1992:432) adalah : “*Cost of Capital is the required rate of return on the various types of financing*”

## 2. Langkah-langkah Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Ada beberapa langkah yang harus diperhitungkan dalam menghitung EVA. Menurut Widayanto (1994:223), ada lima langkah dalam menentukan EVA, yaitu:

- Menghitung biaya modal hutang (*cost of debt*)
- Menghitung biaya modal saham (*cost of equity*)
- Menghitung struktur permodalan dari neraca (*capital structure*)
- Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang
- Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Young dan O’byrne (2001:32), secara sederhana menjelaskan perhitungan

EVA yaitu:

- Penjualan bersih – biaya operasi = pendapatan sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest Tax/EBIT*)
  - Pendapatan sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest Tax/EBIT*) – pajak = laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operation Profit After Tax/NOPAT*)
  - Laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operation Profit After Tax/NOPAT*) – biaya modal (modal yang diinvestasikan x biaya modal) – EVA
- Atau dengan rumus :

$$\text{EVA} = \text{Laba operasi bersih setelah pajak (Net Operation Profit After Tax/NOPAT)} - \text{total biaya modal sendiri dari seluruh modal yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut.}$$

$\text{NOPAT} = \text{laba (rugi) usaha} - \text{pajak}$

Laba usaha adalah laba operasi suatu perusahaan dari suatu *current operating* yang merupakan laba sebelum bunga. Pajak yang digunakan dalam

perhitungan EVA adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penciptaan nilai tersebut. Widayanto (1994:223), menjelaskan bahwa penilaian atas EVA dapat dinyatakan sebagai berikut:

- a.  $EVA > 0$ , maka telah terjadi penambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan.
- b. Jika  $EVA = 0$  maka secara ekonomis perusahaan dalam keadaan impas karena semua laba yang tersedia digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditur maupun pemegang saham.
- c.  $EVA < 0$ , maka tidak ada nilai tambah pada perusahaan tersebut karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan-harapan penyedia dana terutama para pemegang saham.

Angka-angka EVA positif terjadi apabila tingkat laba operasi melebihi biaya modal perusahaan. Jadi, semakin tinggi nilai EVA berarti tingkat kinerja operasional perusahaan semakin baik dan sebaliknya apabila angka EVA rendah berarti tingkat kinerja juga rendah. Apabila angka EVA ini sama dengan nol berarti secara ekonomis tingkat kinerja perusahaan dalam keadaan impas, artinya tingkat laba operasi sama dengan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Ada tiga kemungkinan hasil yang diperoleh dari perhitungan EVA yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan menurut Mirza (2001:51), adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai  $EVA > 0$  (positif) artinya tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi daripada tingkat biaya atau tingkat pengembalian yang dituntut investor keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai (*create value*). Semakin positif *Economic Value Added*nya berarti semakin bagus pula kinerja keuangan perusahaan itu dan menandakan bahwa manajemen telah menjalankan tugasnya dengan baik.
2. Jika nilai  $EVA = 0$ , artinya bahwa perusahaan berada dalam posisi *break even point* (titik impas) karena semua laba yang digunakan membayar kewajiban kepada investor.
3. Jika nilai  $EVA < 0$  (negatif) artinya bahwa tidak terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan menandakan laba yang tidak bisa memenuhi harapan para investor. Nilai perusahaan berkurang (*destroy value*) akibat

tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut.

### 3. Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

#### a) Keunggulan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Young (2001:32) *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat pengukur kinerja memiliki beberapa keunggulan atau kelebihan dibanding tolok ukur kinerja lain diantaranya adalah:

1. EVA dapat dihitung pada tingkat divisi. Jika diketahui NOPAT yang mengukur laba perusahaan yang diperoleh dari operasi yang berjalan, modal yang diinvestasikan dan WACC, maka EVA menurut teori dapat dihitung untuk setiap kesatuan termasuk divisi, departemen, lini produk, segmen bisnis secara geografis dan sebagainya.
2. EVA merupakan pengukuran aliran, bukan pengukuran saham, karenanya dapat dipertanggungjawabkan terhadap penilaian kinerja selama periode waktu tertentu. EVA dikatakan sebagai suatu aliran sebab ia mengukur laba. EVA adalah cara mengubah pengukuran saham dari kelebihan pengembalian menjadi aliran.
3. EVA dapat meningkatkan penciptaan kekayaan pemegang saham. Perbedaan pokok antara EVA dan pengukuran laba konvensional adalah EVA merupakan laba “ekonomis” kebalikan dari laba “akunting”. Hal ini berdasarkan gagasan bahwa suatu bisnis mendapatkan laba jika penghasilan mencukupi tidak hanya biaya operasi tetapi juga biaya modal. Tanpa prospek laba ekonomis, tidak akan ada penciptaan kekayaan bagi investor. Gagasan dari laba ekonomis menegaskan hubungan EVA, terhadap kekayaan pemegang saham, kondisi akhir yang dibutuhkan dari tolok ukur berdasarkan nilai.

Menurut Anthony dan Govindarajan (2000:251) keunggulan EVA sebagai alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan meliputi:

1. Dengan EVA seluruh unit usaha memiliki sasaran laba yang sama untuk perbandingan investasi.
2. Dengan meningkatnya EVA maka investasi-investasi akan menghasilkan laba diatas biaya modal sehingga akan lebih menarik para manajer untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.



3. Adanya tingkat suku bunga yang berbeda dapat digunakan untuk jenis aset yang berbeda pula.
4. EVA memiliki korelasi positif yang lebih kuat terhadap perubahan-perubahan nilai pasar perusahaan.

b) Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Disamping memiliki kelebihan, *Economic Value Added* (EVA) ini juga memiliki beberapa kelemahan yaitu EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu periode tahun tertentu. Padahal nilai perusahaan merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan. Sehingga suatu perusahaan mempunyai nilai EVA pada periode tertentu positif tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena nilai EVA dimasa lalunya negatif. (Dewi dikutip dalam Utomo,2000). Menurut Mirza

(2001:78) EVA sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan memiliki kelemahan antara lain adalah sebagai berikut:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti, loyalitas pelanggan.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengendalikan faktor fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan menjual dan membeli saham tertentu, padahal faktor lain terkadang juga justru lebih dominan.
3. Konsep ini tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan secara akurat. Dalam kenyataannya seringkali perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya

Kelemahan yang dimiliki *Economic Value Added* (EVA) adalah:

1. EVA hanya menggambarkan penetapan nilai pada suatu tahun tertentu. Nilai suatu perusahaan adalah merupakan akumulasi EVA Selama umur perusahaan bisa saja suatu perusahaan mempunyai EVA positif pada tahun tertentu tetap nilai perusahaannya rendah karena EVA

dimasa datangnya negatif, kejadian ini mungkin saja terjadi untuk jenis perusahaan yang memerlukan pengambilan keputusan cukup lama. EVA pada tahun operasi negatif sedangkan EVA pada tahun akhir masa proyek positif. Maka, dalam menggunakan EVA untuk menilai kinerja keuangan perusahaan harus melihat EVA pada masa kini dan masa yang akan datang.

## 2. Perhitungan EVA yang sesungguhnya cukup rumit

Secara konseptual EVA memang lebih unggul daripada pengukuran dengan rasio, tapi secara praktis belum tentu EVA diterapkan dengan mudah, karena proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan cukup sulit dilakukan dengan tepat, terutama bagi perusahaan yang belum *go public*. Biaya modal atas hutang umumnya lebih mudah diperkirakan karena bisa diperoleh dari tingkat bunga setelah pajak yang harus dibayar perusahaan jika melakukan pinjaman.

Sebaliknya karena keterbatasan data, tidak mudah memperkirakan biaya-biaya modal atas ekuitas. Berbagai estimasi ini dapat menyebabkan kesalahan dalam perhitungan biaya modal yang pada akhirnya dapat mengurangi biaya manfaat dari EVA.

## 4. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Economic Value Added* (EVA)

Untuk meningkatkan nilai EVA ada beberapa faktor yang dapat dilakukan oleh manajemen perusahaan yaitu:

1. Memperbaiki laba operasi tanpa menggunakan tambahan modal. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan efisiensi baik dalam bidang produksi maupun administrasi.
2. Tambahan modal diinvestasikan pada proyek yang memberikan *return* yang lebih besar daripada biaya perolehannya.
3. Likuidasi modal yang tidak tepat atau investasi selanjutnya dibatasi terhadap kegiatan yang memberikan return dibawah standar perusahaan (*return* yang dihasilkan tidak memadai).
5. Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Stewart (2001:45) ada beberapa alasan mengapa *Economic Value Added* lebih tepat digunakan, antara lain adalah:

1. *This concept can stand alone without the need to compare with similar companies or even make a trend analysis with the previous year.*
2. *This concept presents a fair size considering the expectations of creditors and shareholders.*
3. *This concept is very helpful in giving proper consideration in management decisions such as goal setting, capital budgeting, performance assessment, and communication with employees rather EVA can be used as a basis for implementing integrated financial management system is complete.*

Yang artinya:

1. Konsep ini dapat berdiri sendiri tanpa perlu dibandingkan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat suatu analisis kecenderungan dengan tahun sebelumnya.
2. Konsep ini menyajikan ukuran secara adil mempertimbangkan harapan-harapan kreditur dan pemegang saham.
3. Konsep ini membantu dalam memberikan pertimbangan keputusan manajemen secara tepat seperti penetapan tujuan, penganggaran modal, penilaian kinerja, dan komunikasi dengan karyawan lebih tepatnya EVA dapat digunakan sebagai dasar untuk menerapkan sistem manajemen keuangan yang terintegrasi secara lengkap.

## F. Struktur Modal

### 1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2001:608), struktur modal merupakan “Kombinasi atau bauran seluruh sumber pembiayaan jangka panjang dan merupakan bagian dari struktur keuangan yang tercermin pada sisi kanan neraca”. Sedangkan menurut Riyanto (2003:22), struktur modal adalah “Pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Berdasarkan pendapat tersebut, pada dasarnya struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan sumber pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Struktur modal merupakan unsur yang penting dalam pengambilan keputusan sumber pembelanjaan perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan.

### 2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Weston dan Brigham (2001:6), ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu:

#### a. Risiko bisnis

Semakin besar risiko bisnis dan risiko operasi perusahaan, maka semakin kecil hutang yang seharusnya digunakan oleh perusahaan

#### b. Posisi pajak perusahaan

Alasan utama digunakan hutang adalah biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak sehingga menurunkan biaya hutang sesungguhnya.

#### c. Fleksibel keuangan

Kemampuan perusahaan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk.

d. Konservatisme atau agresivitas manajer

Sebagian manajer lebih agresif dari yang lain sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan hutang untuk meningkatkan laba sehingga akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan ditetapkan manajer.

Menurut Riyanto (2003:297), “Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi beberapa faktor yaitu tingkat bunga, stabilitas *earning*, susunan dari aktiva, tingkat risiko dari aktiva, besar modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besar kecilnya perusahaan”.

Berdasarkan pendapat tersebut, pada dasarnya:

a. 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 bunga lebih rendah, maka perusahaan kemungkinan akan memilih obligasi.

b. Stabilitas *earning*

Stabilitas dari besarnya *earning* yang diperoleh dari suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal 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 risiko tidak dapat membayar angsuran-angsuran dan bunganya.

c. Susunan aktiva

Perusahaan industri sebagian besar 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 financial yang konservatif menyatakan besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit 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.

d. Tingkat risiko aktiva

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

e. 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 terpenuhi semuanya.

Sedangkan jika kebutuhan modalnya tidak terlalu besar, cukup mengeluarkan satu sumber saja.

f. Keadaan pasar modal

Kondisi pasar modal seiring 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.

g. 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 risiko yang lebih besar (*risk seeker*) dan lebih berani membiayai pertumbuhan penjualan dengan dana yang berasal dari hutang meskipun metode pembiayaan dengan hutang memberikan beban financial yang tetap. Sebaliknya, jika seorang manajer yang kurang berani dalam mengambil risiko (*risk aversion*) akan cenderung menjatuhkan keputusannya pada jenis investasi yang kurang mengandung risiko. Mereka lebih suka membiayai usahanya dengan modal sendiri yang tidak mempunyai tanggungan untuk membayar beban bunga dari angsuran.

h. Besar kecilnya perusahaan

Besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh pada struktur modal perusahaan yang bersangkutan. Perubahan besar yang pemegang saham tersebar luas, perluasan modal sahamnya hanya akan mempunyai pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya kendali perusahaan dari pihak yang mayoritas

terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil, penambahan sejumlah saham baru akan berpengaruh terhadap perusahaan, dengan demikian perusahaan akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

## **G. Biaya Modal**

### **1. Pengertian Biaya Modal**

Menurut Hanafi (2008:275), “Biaya modal bisa didefinisikan sebagai tingkat keuntungan yang diharapkan atau tingkat keuntungan yang disyaratkan”. Menurut Keown dkk. (2000:444), “Biaya modal merupakan (*opportunity cost*) biaya peluang dari penggunaan dana untuk diinvestasikan dalam proyek baru”. Dari kedua definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa biaya modal adalah harapan tingkat pengembalian investasi atas dana yang diinvestasikan. Biaya modal mencakup keseluruhan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memanfaatkan serta mendapatkan dana yang diperoleh dari pihak lain untuk digunakan sebagai modal perusahaan.

Para pemberi modal tentu saja mengharapkan imbalan atas dana yang sudah mereka keluarkan dan ditanamkan pada perusahaan. Perusahaan juga mengeluarkan usaha-pengumpulan modal seperti biaya-biaya untuk mengeluarkan saham baru. Seluruh biaya modal tersebut dihitung untuk mendapatkan biaya modal individual (biaya modal untuk setiap sumber dana) kemudian dihitunglah proporsi dari masing-masing sumber dana untuk mengetahui biaya modal rata-rata terimbang.



## 2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal

Menurut Keown (2000:448-450) faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal antara lain:

### a) Kondisi perekonomian secara umum

Kondisi perekonomian secara umum menentukan permintaan dan penawaran modal dalam perekonomian, begitu juga dengan tingkat inflasi yang diperkirakan. Variabel ekonomi ini dicerminkan dalam tingkat pengembalian yang bebas risiko. Dalam prinsipnya, ketika permintaan akan uang dalam ekonomi berubah relatif terhadap penawaran, investor akan mengubah tingkat pengembalian yang disyaratkan. Misalkan, bila permintaan akan uang meningkat tanpa peningkatan penawaran yang sama, peminjam akan menaikkan tingkat pengembalian yang disyaratkannya. Pada waktu yang sama juga, jika inflasi diperkirakan menurunkan daya beli mata uang, investor akan mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk mengkompensasikan kerugian ini.

### b) Kondisi pasar

Bila investor membeli sekuritas dengan risiko yang besar, diperlukan tambahan pengembalian untuk membuat investasi tersebut menarik. Intinya, ketika risiko meningkat, investor mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Peningkatan ini disebut (*risk premium*) premi risiko. Ketika investor meningkatkan tingkat pengembalian yang disyaratkannya, biaya modal juga akan meningkat secara simultan. Jika sekuritas tidak siap dipasarkan ketika investor ingin menjualnya, atau jika ada permintaan yang terus-menerus untuk sekuritas tersebut tetapi harganya bervariasi besar, investor akan mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika suatu sekuritas siap dipasarkan dan harganya cukup stabil, investor akan mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih rendah dan biaya modal perusahaan akan turun.

### c) Keputusan operasi dan keuangan

Risiko atau variabel pengembalian adalah hasil keputusan yang dibuat perusahaan. Risiko hasil keputusan ini umumnya dibagi menjadi dua tipe: risiko usaha dan risiko keuangan. Risiko usaha adalah variabel dalam pengembalian atas aset (*return on assets*) dan dipengaruhi oleh keputusan investasi perusahaan. Risiko keuangan adalah peningkatan variabel dalam pengembalian untuk pemegang saham biasa sebagai akibat pembiayaan dengan utang atau saham preferen. Ketika risiko usaha atau risiko keuangan meningkat, tingkat pengembalian yang disyaratkan investor (dan biaya modal) akan bergerak ke arah yang sama.

### d) Jumlah pembiayaan

Bila persyaratan pembiayaan perusahaan semakin besar, biaya modal tertimbang meningkat karena beberapa alasan. Misalkan, semakin banyak

sekuritas yang diterbitkan, tambahan (*floatation cost*) biaya mengambang, atau biaya yang diperoleh perusahaan dari sekuritas yang diterbitkan, akan mempengaruhi presentase biaya dana untuk perusahaan. Juga, bila pihak manajemen memasuki pasar untuk jumlah modal yang besar relatif terhadap ukuran perusahaan, tingkat pengembalian yang disyaratkan investor akan meningkat. Pemberi modal akan ragu memberi jumlah yang besar tanpa bukti kemampuan manajemen untuk menyerap modal ini ke dalam usaha. Ini sering disebut “terlalu banyak terlalu cepat”. Juga, meningkatnya jumlah penerbitan, akan menyulitkan penempatannya di pasar tanpa menurunkan harga sekuritas tersebut yang juga akan meningkatkan biaya modal perusahaan.

Berdasarkan pendapat tersebut, pada dasarnya faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal antara lain faktor internal (operasi, investasi, dan pembiayaan perusahaan) dan faktor eksternal (perekonomian secara umum dan kondisi pasar).

### 3. Komponen Biaya Modal

Menurut Atmaja (2008:115) ada 4 komponen biaya modal yaitu biaya hutang (*cost of debt*), biaya laba ditahan (*cost of retained earning*), biaya saham biasa baru (*cost of new common stock*), biaya saham preferen (*cost of preferred stock*). Komponen biaya modal secara rinci sebagai berikut:

#### a) Biaya Hutang (Kd)

Biaya hutang menunjukkan seberapa besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat penggunaan dana oleh perusahaan yang berasal dari pinjaman jangka panjang. Biaya hutang diukur berdasarkan tingkat bunga atau hasil yang dibayarkan kepada kreditur. Konsep biaya hutang suatu perusahaan dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu biaya hutang sebelum pajak dan biaya hutang setelah pajak.

Biaya hutang secara matematis dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

1. *Before Tax Basis*

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

2. *After Tax Basis*

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

Dimana:

$K_b$  = biaya hutang sebelum pajak

$K_d$  = biaya hutang setelah pajak

$T$  = tarif pajak

(Hanafi, 2008:276-277)

b) Biaya Modal Preferen ( $K_p$ )

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik di tengah-tengah antara *bond* dan saham biasa (Hartono, 2009:111-112).

Biaya saham preferen secara matematis dapat dihitung dengan rumus sbagai berikut:

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

Dimana:

$K_p$  = biaya saham preferen

$D_p$  = dividen saham preferen tahunan

$P_n$  = harga saham preferen bersih yang diterima perusahaan penerbit

(Atmaja, 2008:117)

Persamaan tersebut menyatakan bahwa tingkat pengembalian atas modal yang diharapkan oleh investor adalah hasil pembayaran dividen saham preferen. Biaya saham preferen tidak perlu disesuaikan dengan pajak karena pembayaran saham preferen dilakukan setelah pendapatan dikurangi pajak.

c) Biaya Modal Saham Biasa (Ke)

Saham biasa merupakan saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan paling akhir jika perusahaan dilikuidasi, sehingga risikonya paling besar. Karena risikonya paling besar, biasanya jika keuntungan perusahaan meningkat, dividen saham biasa akan lebih besar daripada dividen saham preferen. Biaya modal saham biasa dihitung dengan rumus

berikut:

$$Ke = \frac{D1}{P_o} + g$$

Dimana:

Ke = Biaya modal saham biasa

D1 = Dividen yang dibayarkan

Po = Harga pasar saham

g = Tingkat pertumbuhan dividen

(Kamaludin, 2011:292)

d) Biaya Modal Laba Ditahan (BMLD)

Sumber dana yang berasal dari laba ditahan ini juga harus diperhitungkan biayanya. Besarnya biaya atas penggunaan atas laba ditahan adalah sebesar *rate of return* dalam saham biasa yang diharapkan

diterima oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan. Biaya modal laba ditahan secara matematis adalah sebagai berikut:

$$\text{BMLD} = \frac{DD}{HB} \div \text{TPD}$$

Dimana:

BMLD = biaya modal laba ditahan

DD = dividen yang dibayarkan

HP = harga pasar saham

TPD = tingkat pertumbuhan dividen

(Halim, 2007:72)

e) Biaya Modal dari Hutang Jangka Pendek

Wiagustini (2010), menambahkan bahwa biaya modal termasuk dari hutang jangka pendek. Hutang jangka pendek adalah hutang yang dipergunakan perusahaan dengan jangka waktu maksimum 1 (satu) tahun, terdiri dari hutang dagang, hutang wesel dan kredit jangka pendek dari bank.

1) Biaya hutang dagang

Biaya hutang dagang adalah eksplisit. Bila perusahaan kehilangan kesempatan mendapatkan *cash discount* selama setahun maka biaya eksplisitnya dapat dihitung dengan membandingkan *cash discount* yang hilang dengan jumlah rata-rata hutang dagang.

2) Hutang wesel

Hutang wesel mempunyai bunga yang tetap yang dihitung dari harga nominalnya. Bunga yang dibayar harus dihubungkan dengan jumlah yang yan diterima atau tersedia secara efektif untuk digunakan.

### 3) Kredit jangka pendek

Biasanya pihak bank memotong bunga utang dimuka dari jumlah uang yang diberikan sehingga penerima kredit menerima jumlah lebih kecil dari utang nominal.

## H. Penerapan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan

Secara umum *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) dianggap sebagai pengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Berkaitan dengan *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat ukur kinerja yang mempertimbangkan para investor terhadap investasi yang akan dilakukan, maka *Economic Value Added* (EVA) mengidentifikasi seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) kinerja keuangan perusahaan akan semakin efektif. Hali ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap investor. Hal ini tersebut juga akan meningkatkan nilai dari suatu perusahaan.

### BAB III

## METODE PENELITIAN

### A. Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini penulis mengambil judul penelitian yaitu, Penggunaan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA)

Guna Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan dengan menggunakan metode penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif

Pengertian metode analisis deskriptif menurut Sugiyono (2004:11) adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variable atau lebih (independent) tanpa membuat perbandingan, atau menggabungkan variabel satu dengan variabel lainnya. Sedangkan menurut Bungin (2001:48) penelitian deskriptif bertujuan untuk menggambarkan, meringkaskan berbagai kondisi, berbagai situasi atau berbagai variabel yang timbul di masyarakat yang menjadi objek penelitian.

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan penelitian studi kasus adalah untuk membuat generalisasi dari variabel-variabel tertentu atau dari hal-hal yang khusus menjadi hal-hal yang umum.

### B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian pengambilan data pada penelitian ini dilakukan di pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang yang beralamat di Jalan MT. Haryono 165 Malang. Penelitian ini dilakukan pada

perusahaan yang telah *go public* yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Sedangkan ditetapkan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat penelitian dengan pertimbangan bahwa Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sentra informasi perusahaan yang *go public* di Indonesia. Hal ini sangat tepat dan akan memudahkan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan perhitungan *Return On Asset* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA). Alasan lain adalah tempatnya mudah dijangkau oleh mahasiswa.

### C. Fokus Penelitian

Fokus penelitian digunakan untuk membatasi studi dalam penelitian sehingga obyek yang akan diteliti tidaklah terlalu luas. Berdasarkan pada permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka fokus penelitian dalam skripsi ini adalah sebagai berikut:

#### 1. *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* (ROA) adalah salah satu alat pengukuran yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan alat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva perusahaan. Dapat dinyatakan dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

#### 2. *Economic Value Added* (EVA)

EVA merupakan suatu analisis finansial untuk menilai profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan, dan EVA menggunakan biaya modal dalam perhitungannya. Dapat dinyatakan dengan rumus:



$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

### 3. Perkembangan EVA dan ROA PT Indofood Sukses Makmur Tbk

#### D. Teknik Pengumpulan Data

##### 1. Sumber Data

Menurut Arikunto (2006:129), mengemukakan “Sumber data dalam penelitian adalah subjek dari mana data dapat diperoleh”. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu dalam bentuk angka-angka yang menunjukkan nilai dari besaran atau variabel yang mewakilinya. Adapun jenis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### a) Data Sekunder

Menurut Jogiyanto (2010:137) menjelaskan bahwa: “Sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang atau lewat dokumen”. Bungin (2001:128) data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder.

Selama periode pengamatan yang diterbitkan atau dipublikasikan oleh BEI, dengan objek penelitian PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan Anak Perusahaan yang terdaftar di BEI. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Prospektus yang menggambarkan sejarah singkat perusahaan, visi, misi, dan tujuan perusahaan, anak perusahaan, dan produk yang dihasilkan perusahaan.

2. Laporan keuangan perusahaan periode 2009-2011 yang meliputi laporan rugi laba dan neraca PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan Anak Perusahaan.
3. Penutupan harga saham PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan Anak Perusahaan per 31 Desember periode 2009-2011.

#### **F. Analisis Data**

Analisis data digunakan untuk mengolah data mentah agar lebih bermakna dalam penyajiannya sehingga dapat memberikan alternatif pemecahan masalah dari penelitian yang dilakukan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, data yang digunakan berupa angka-angka yang kemudian dilakukan suatu perbandingan yang selanjutnya dilakukan analisis terhadap hal-hal yang menimbulkan masalah. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis deskriptif. Metode analisis deskriptif merupakan metode yang dilakukan dengan mengumpulkan data, mengklasifikasikan data menjelaskan dan menganalisis sehingga memberikan informasi dan gambaran yang sesuai mengenai Return On Asset (ROA) dengan cara membandingkan Return On Asset (ROA) saat ini dengan Return On Asset (ROA) yang lalu (perbandingan internal).

Langkah-langkah analisis data dalam penelitian ini adalah:

1. Menilai kinerja keuangan dengan metode *Return On Asset (ROA)*

Cara perhitungan dari metode Return On Asset (ROA) ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

## 2. Menilai kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* (EVA)

Berikut ini adalah cara-cara menghitung *Economic Value Added* (EVA):

### ■ Menghitung biaya modal hutang (Kd)

#### 1. Before tax basis

$$K_b = \frac{\text{beban bunga}}{\text{jumlah utang jangka panjang}}$$

#### 2. After tax basis

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

### ■ Menghitung biaya modal saham (Ke)

$$K_e = \frac{D_i}{P_0} + g$$

#### 1. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen (g)

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

#### 2. Menentukan plow back ratio (b)

$$b = 1 - \text{dividend pay out ratio}$$

### ■ Menghitung struktur modal dari neraca

### ■ Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan ongkos biaya modal tertimbang

$$\text{WACC} = (\text{komposisi modal hutang} \times K_d) + (\text{komposisi modal saham} \times K_e)$$

- Menghitung EVA dan menganalisis bagaimana EVA digunakan sebagai alat alternatif pendukung untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan

3. Mendiskripsikan perkembangan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return*

*On Asset* (ROA) dalam menilai kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk periode Tahun 2009-2011.

4. Menarik kesimpulan tentang penggunaan metode *Return On Asset* (ROA) dan

*Economic Value Added* (EVA) untuk menilai kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk periode Tahun 2009-2011.

