

**ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN
METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)
SEBAGAI PENILAIAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam Saham *Blue
Chip* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)**

SKRIPSI

CHIKITA AYU ARINDIA

NIM. 0910320031



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

2013

“Learn from yesterday, live for today, hope for tomorrow.

The important thing is not to stop questioning”

- albert einstein

“*Sesungguhnya Allah tidak mengubah apa yang ada pada sebuah kaum hingga mereka mengubah apapun yang ada pada diri mereka.*”

(Ar Ra'd : 11)



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : "Analisis Rasio Keuangan dan Metode *Economic Value Added* Sebagai Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam Saham *Blue Chip* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)"

Disusun oleh : Chikita Ayu Arindia

NIM : 0910320031

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

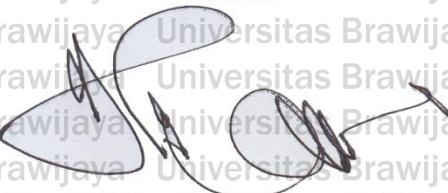
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, Maret 2013

Komisi Pembimbing

Ketua

Anggota



Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

Dr. Sri Mangesti Rahayu, M.Si
NIP. 19550902 198202 2 001

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu

Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 22 April 2013

Jam : 09.15

Skripsi atas nama : Chikita Ayu Arindia

Judul : Analisis Rasio Keuangan dan Metode *Economic Value*

Added (EVA) sebagai Penilaian Kinerja Keuangan (Studi

pada Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam Saham *Blue*

Chip yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-

2011)

dan dinyatakan lulus

Majelis Penguji

Ketua

Anggota

Dr. Siti Ragil Handayani, M. Si

NIP. 19630923 198802 2 001

Dr. Sri Mangesti Rahayu, M. Si

NIP. 19550902 198202 2 001

Anggota

Anggota

Dr. Darminto, M. Si

NIP. 19511219 197803 1 001

Drs. Muhammad Saifi, M. Si

NIP. 19570712 198503 1 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, dalam naskah skripsi saya 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 di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan dengan unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Malang, Maret 2013



Chikita Ayu Arindia
NIM. 0910320031

RINGKASAN

Chikita Ayu Arindia, 2013, **Analisis Rasio Keuangan dan Metode *Economic Value Added (EVA)* sebagai Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan** (Studi pada Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam Saham *Blue Chip*, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011), Dr. Siti Ragil Handayani M.Si, Dr. Sri Mangesti Rahayu, M.Si, 179 Hal + xvi.

Penelitian ini dilakukan atas dasar semakin banyaknya perusahaan yang berkembang pada sektor perdagangan yang membutuhkan adanya evaluasi kinerja, khususnya pada kinerja keuangan perusahaan. Analisis rasio perusahaan adalah salah satu metode yang paling umum digunakan. Akan tetapi masih terdapat kelemahan pada metode ini salah satunya adalah diabaikannya biaya modal. Untuk itu, dibutuhkan metode *Economic Value Added (EVA)* yang memperhitungkan biaya modal sebagai metode pendukung dari analisis rasio keuangan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added (EVA)* pada Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam Saham *Blue Chip* periode 2009 – 2011 yaitu PT Semen Gresik (Persero) Tbk dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif pada Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam Saham *Blue Chip* periode 2009 – 2011.

Hasil dari penelitian menjelaskan bahwa hasil kinerja keuangan perusahaan *Cement* yang termasuk dalam Saham *Blue Chip* diukur dengan analisis rasio keuangan secara keseluruhan dapat dikatakan cukup baik, walaupun masih terdapat beberapa rasio yang berfluktuatif dan dapat lebih ditingkatkan lagi. Sedangkan hasil dari metode *Economic Value Added (EVA)* didapatkan hasil yang positif dan mengalami kenaikan pada setiap tahunnya dalam tiga periode, yang berarti bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka perusahaan sebaiknya tidak hanya menggunakan analisis rasio untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga menerapkan metode *Economic Value Added (EVA)* yang dapat mendukung analisis rasio keuangan. Hasil dari analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added (EVA)* hendaknya dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar lebih maksimal di masa mendatang.

SUMMARY

Chikita Ayu Arindia, 2013, **Financial Ratio Analysis and *Economic Value Added* Method as The Assessment of Company Financial Performance** (A Study of Cement Companies in Blue Chip Category that are listed at Indonesia Stock Exchange in Period 2009-2011). Advisors: Dr. Siti Ragil Handayani M.Si, and Dr. Sri Mangesti Rahayu, M.Si. 179 pages + xvii.

Many developing companies at trade sector require evaluation over their performance, especially their financial performance. Company ratio analysis is a method that is commonly used. However, there is a weakness such as the abandoning of capital cost. Therefore, *Economic Value Added* (EVA) method is required to supplement company ratio analysis in measuring capital cost.

The objective of research is to understand the financial performance based on financial ratio analysis and *Economic Value Added* (EVA) methods used in cement companies in Blue Chip Category in period 2009-2011. Two companies are considered which are PT Semen Gresik (Persero) Tbk and PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

Research type is descriptive with quantitative approach to the cement companies in Blue Chip Category in period 2009-2011.

Result of research indicates that financial performance of cement companies in Blue Chip Category is measured by financial ratio analysis, and the result is adequately good. It is still reasonable although some ratios are fluctuated and waited for improvement. *Economic Value Added* (EVA) has produced a positive result and this result increases every three-period in a year, meaning that the company has been successfully creating *economic value-added*.

Considering this result, the companies should not only use ratio analysis to assess financial performance of company, but also to apply *Economic Value Added* (EVA) which will support financial ratio analysis. Result from financial ratio analysis and *Economic Value Added* (EVA) must support the company to improve company financial performance in the future.

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Rasio Keuangan dan Metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai Penilaian Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam saham *blue chip* yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)”**. Melalui proses penyelesaian skripsi ini pula, peneliti dibimbing dan dibentuk untuk lebih mengerti rencana-Nya, sehingga dapat mengandalkan-Nya dalam segala perkara.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Sumartono, MS, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Prof. Dr. Kusdi Rahardjo, DEA, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Bapak Dr. Djamhur Hamid, DIP. BUS, M.Si selaku Pelaksana Harian Ketua Jurusan Administrasi Bisnis dan Ibu Dr. Srikandi Kumadji, MS selaku Ketua Jurusan baru Administrasi Bisnis, Universitas Brawijaya.
3. Bapak Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Bapak Dr.Moch Al Musadieq,MBA selaku Pelaksana Harian Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis dan Ibu Devi Farah Azizah, S.Sos, MAB, selaku Sekretaris Jurusan baru Administrasi Bisnis, Universitas Brawijaya.
4. Seluruh Dosen Pengajar Administrasi Bisnis yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat dan tidak ternilai harganya.

5. Ibu Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si dan Ibu Dr. Sri Mangesti Rahayu, M.Si , selaku dosen pembimbing, yang dengan sabar telah membimbing dan senantiasa membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.
6. Staf dan karyawan pojok BEI, Universitas Brawijaya, yang telah membantu memberikan informasi demi terselesaikannya skripsi ini.
7. Kedua orang tua dan keluarga tercinta yang selalu memberikan doa, motivasi, semangat, serta nasehat kepada peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Untuk sahabat dan teman terdekat, atas segala dukungan, bantuan, dan perhatian yang telah diberikan, sehingga membantu kelancaran proses penyusunan skripsi.
9. Untuk seluruh pihak yang terkait, yang tidak dapat saya sebutkan satupersatu dalam proses penyusunan skripsi ini, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Peneliti sangat menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun akan sangat diharapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, peneliti berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua. Amin. Terima kasih.

Malang, Maret 2013

Peneliti

DAFTAR ISI

MOTTO	ii
TANDA PERSETUJUAN	iii
TANDA PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
RINGKASAN	vi
SUMMARY	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	8
E. Sistematika Pembahasan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
A. Laporan Keuangan	11
1. Pengertian Laporan Keuangan	11
2. Tujuan Laporan Keuangan	12
3. Komponen Laporan Keuangan	14
B. Kinerja Keuangan Perusahaan	15
1. Pengertian Kinerja Keuangan	15
2. Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan	17
3. Pihak-pihak yang Berkepentingan	18
C. Analisis Rasio Keuangan	19
1. Pengertian Analisis Rasio Keuangan	19
2. Metode Perbandingan Analisis Rasio Keuangan	20
3. Jenis-jenis Rasio Keuangan dan Perhitungannya	22
4. Keunggulan dan Kelemahan Analisis Rasio Keuangan	29
D. Konsep <i>Economic Value Added</i> (EVA)	31
1. Pengertian <i>Economic Value Added</i> (EVA)	31
2. Langkah-langkah Menghitung <i>Economic Value Added</i> (EVA)	32
3. Keunggulan dan Kelemahan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	34
a. Keunggulan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	34
b. Kelemahan <i>Economic value added</i> (EVA)	36
4. Manfaat <i>Economic Value Added</i> (EVA)	36
5. Cara Meningkatkan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	37
E. Struktur Modal	38

1. Pengertian Struktur Modal	38
2. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	39
F. Biaya Modal	44
1. Pengertian Biaya Modal	44
2. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal	45
G. Saham <i>Blue Chip</i>	54
1. Pengertian Saham <i>Blue Chip</i>	54
2. Kriteria Perusahaan yang termasuk dalam Saham <i>Blue Chip</i>	55
BAB III METODE PENELITIAN	57
A. Jenis Penelitian	57
B. Variabel Penelitian	58
C. Lokasi Penelitian	59
D. Sumber Data	60
E. Teknik Pengumpulan Data	61
F. Instrumen Penelitian	61
G. Analisis Data	62
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	67
A. Gambaran Umum Perusahaan	67
1. PT Semen Gresik (Persero) Tbk	67
a. Sejarah Singkat Perusahaan	67
b. Visi dan Misi Perusahaan	68
c. Struktur Organisasi Perusahaan	69
d. Pemegang Saham	72
e. Hasil Produksi	73
2. PT Indocement Tunggal Prakarsa	75
a. Sejarah Singkat Perusahaan	75
b. Visi dan Misi Perusahaan	77
c. Struktur Organisasi Perusahaan	78
d. Pemegang Saham	81
e. Hasil Produksi	81
B. Penyajian Data Laporan Keuangan	84
1. Data Laporan Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Periode 2009-2011	84
2. Data Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2009-2011	90
C. Analisis Rasio Keuangan	95
1. Analisis Rasio Keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk Periode 2009-2011	95
a) Rasio Likuiditas	95
b) Rasio Leverage	96
c) Rasio Aktivitas	97
d) Rasio profitabilitas	98

e) Rasio Pasar	99
2. Analisis Rasio Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2009-2011.	115
a) Rasio Likuiditas	115
b) Rasio Leverage	116
c) Rasio Aktivitas	117
d) Rasio profitabilitas	118
e) Rasio Pasar	119
3. Interpretasi terhadap Hasil Analisis Rasio Keuangan pada Industri <i>Cement</i> yang Termasuk dalam Saham <i>Blue Chip</i> Periode 2009- 2011.	135
a) Rasio Likuiditas	136
b) Rasio Leverage	137
c) Rasio Aktivitas	139
d) Rasio Profitabilitas	140
e) Rasio Pasar	143
D. Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA)	144
1. Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA) PT. Semen Gresik (Persero) Tbk Periode 2009-2011.	144
2. Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA) PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2009-2011.	160
3. Interpretasi Terhadap Hasil Analisis <i>Economic Value Added</i> pada Industri <i>Cement</i> yang Termasuk dalam Saham <i>Blue Chip</i> Periode 2009-2011.	175
BAB V PENUTUP	176
A. Kesimpulan	176
B. Saran	180

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

CURRICULUM VITAE

DAFTAR TABEL

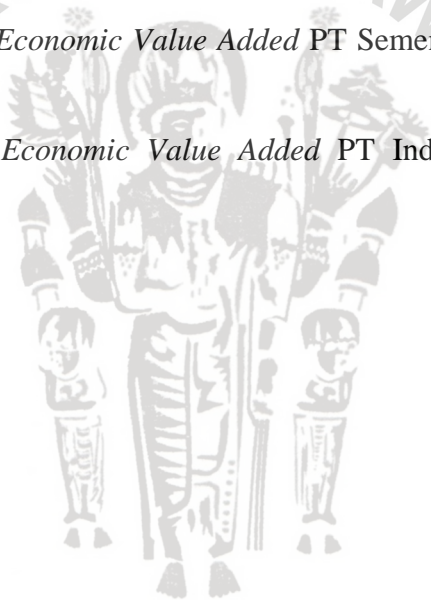
No	Judul	Hal
1.	Pemegang Saham PT Semen Gresik (Persero) Tbk	71
2.	Pemegang Saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	80
3.	Neraca Konsolidasi PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 2009 - 2011	83
4.	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 2009 - 2011	87
5.	Neraca Konsolidasi PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2009 - 2011	89
6.	Laporan Laba Rugi Konsolidasi PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2009 – 2011	93
7.	Rasio Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Metode <i>Time Series Analysis</i>	100
8.	Rasio Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Metode <i>Time Series Analysis</i>	116
9.	Rasio Likuiditas Metode <i>Cross Section</i>	128
10.	Rasio Leverage Metode <i>Cross Section</i>	130
11.	Rasio Aktivitas Metode <i>Cross Section</i>	132
12.	Rasio Profitabilitas Metode <i>Cross Section</i>	133
13.	Rasio Pasar Metode <i>Cross Section</i>	135
14.	Biaya Modal Hutang (K_d) PT Semen Gresik (Persero) Tbk	140
15.	Harga Saham dan Deviden PT Semen Gresik (Persero) Tbk	142
16.	Pertumbuhan Biaya Modal Saham PT Semen Gresik (Persero) Tbk	145
17.	Struktur Permodalan PT Semen Gresik (Persero) Tbk	146
18.	Biaya Modal Rata-rata Tertimbang PT Semen Gresik (Persero) Tbk	148
19.	Nilai Biaya Modal Rata-rata Tertimbang PT Semen Gresik (Persero) Tbk	149
20.	Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Semen Gresik (Persero)	150

	Tbk	
21.	Biaya Modal Hutang (K_d) PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	155
22.	Harga Saham dan Deviden PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	156
23.	Pertumbuhan Biaya Modal Saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	159
24.	Struktur Permodalan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	161
25.	Biaya Modal Rata-rata Tertimbang PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tbk	162
26.	Nilai Biaya Modal Rata-rata Tertimbang PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	163
27.	Perhitungan <i>Economic Value Added</i> PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	164
28.	Interprestasi Terhadap Hasil <i>Economic Value Added</i> Pada Industri <i>Cement</i> yang Termasuk dalam perusahaan <i>Blue Chip</i>	166

DAFTAR GAMBAR / BAGAN

No	Judul	Hal
29.	Struktur Organisasi PT Semen Gresik (Persero) Tbk	69
30.	Struktur Organisasi PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	78
31.	Perkembangan <i>Current Ratio</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	99
32.	Perkembangan <i>Quick Ratio</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	100
33.	Perkembangan <i>Debt Ratio</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	101
34.	Perkembangan <i>Debt Equity Ratio</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	102
35.	Perkembangan <i>Fixed Assets Turnover</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	103
36.	Perkembangan <i>Total Assets Turnover</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	104
37.	Perkembangan <i>Operating Profit Margin</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	105
38.	Perkembangan <i>Net Profit Margin</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	106
39.	Perkembangan <i>Gross Profit Margin</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	107
40.	Perkembangan <i>Return On Investment</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	108
41.	Perkembangan <i>Return On Equity</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk	109
42.	Perkembangan <i>Current Ratio</i> PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	116
43.	Perkembangan <i>Quick Ratio</i> PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	117
44.	Perkembangan <i>Debt Ratio</i> PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	118
45.	Perkembangan <i>Debt Equity Ratio</i> PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	119
46.	Perkembangan <i>Fixed Assets Turnover</i> PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	120
47.	Perkembangan <i>Total Assets Turnover</i> PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	121

- Prakarsa Tbk
48. Perkembangan *Operating Profit Margin* PT Indocement Tunggal 121
Prakarsa Tbk
49. Perkembangan *Net Profit Margin* PT Indocement Tunggal Prakarsa 122
Tbk
50. Perkembangan *Gross Profit Margin* PT Indocement Tunggal 123
Prakarsa Tbk
51. Perkembangan *Return On Investment* PT Indocement Tunggal 124
Prakarsa Tbk
52. Perkembangan *Return On Equity* PT Indocement Tunggal Prakarsa 126
Tbk
53. Perkembangan *Economic Value Added* PT Semen Gresik (Persero) 149
Tbk
54. Perkembangan *Economic Value Added* PT Indocement Tunggal 165
Prakarsa Tbk



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Keterangan

1. Surat Keterangan Penelitian
2. Laporan Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 2009
3. Laporan Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 2010
4. Laporan Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 2011
5. Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2009
6. Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2010
7. Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2011
8. Saham PT Semen Gresik (Persero) Tbk 2009 - 2011
9. Saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk 2009 - 2011
10. Rata –Rata Industri Perusahaan *Cement* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
11. Pengertian *Blue Chip*
12. Tujuan Pengukuran Kinerja
13. Konsep *Economic Value Added*
14. Riwayat Singkat PT Semen Gresik (Persero) Tbk
15. Sekilas Tentang PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
16. Penghargaan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Keterangan

17. Surat Keterangan Penelitian
18. Laporan Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 2009
19. Laporan Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 2010
20. Laporan Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Tahun 2011
21. Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2009
22. Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2010
23. Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2011
24. Saham PT Semen Gresik (Persero) Tbk 2009 - 2011
25. Saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk 2009 - 2011
26. Rata –Rata Industri Perusahaan *Cement* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
27. Pengertian *Blue Chip*
28. Tujuan Pengukuran Kinerja
29. Konsep *Economic Value Added*
30. Riwayat Singkat PT Semen Gresik (Persero) Tbk
31. Sekilas Tentang PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
32. Penghargaan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Globalisasi merupakan suatu fenomena yang harus dihadapi oleh seluruh masyarakat dunia termasuk di dalamnya komponen-komponen perusahaan.

Sejalan dengan era globalisasi itulah maka perkembangan dunia bisnis semakin tajam. Di Era perdagangan bebas menuntut Indonesia harus lebih memperkuat daya saing dalam dunia bisnis. Apalagi diiringi dengan pertumbuhan penduduk yang sangat pesat dan diikuti dengan peningkatan jumlah kebutuhan manusia. Hal itulah yang menyebabkan persaingan di dunia bisnis semakin kompleks, sehingga setiap perusahaan harus memiliki keunggulan *bersaing (competitive advantage)* agar dapat bertahan dan meraih keuntungan yang optimal. Pertumbuhan dan persaingan dunia bisnis ini mengharuskan perusahaan baik BUMN maupun swasta dituntut untuk memandang jauh kedepan guna mengantisipasi berbagai kemungkinan yang dapat mempengaruhi perkembangannya.

Dalam peningkatan produk - produk dalam negeri, perusahaan harus bisa melihat kondisi pasar sehingga dapat bersaing dengan produk luar negeri yang semakin banyak masuk ke Indonesia dengan adanya perdagangan bebas. Salah satu cara untuk menghadapi persaingan bebas saat ini yaitu dengan menghasilkan kualitas produk yang terbaik, kualitas layanan, serta meningkatkan efektifitas dan efisiensi perusahaan. Di dalam meningkatkan efektifitas dan efisiensi, perusahaan

dituntut untuk meningkatkan kinerjanya melalui kebijakan-kebijakan yang diambil. Winarni dan Sugiyarso (2005:111), menjelaskan bahwa kinerja dapat diartikan sebagai “Prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja dapat dikatakan juga sebagai ukuran seberapa efisien dan efektif seorang manajer atau sebuah perusahaan, seberapa baik manajer atau organisasi itu mencapai tujuan yang memadai.” Perusahaan yang memiliki kinerja yang efektif dan efisien akan mampu membantu untuk mencapai tujuan perusahaan. Karena kinerja berperan penting dalam perusahaan, maka perlu diadakan penilaian kinerja untuk menunjang keberhasilan perusahaan tersebut.

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen untuk menginformasikan terhadap berbagai pihak, diantaranya kreditor, investor, pemerintah, dan pihak manajemen itu sendiri. Pimpinan atau manajemen perusahaan sangat berkepentingan terhadap pengukuran kinerja keuangan untuk mengetahui keadaan dan perkembangan finansial dari perusahaan tersebut. Para kreditor membutuhkan pengukuran kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar pertimbangan mereka dalam memutuskan untuk memberikan pinjaman. Pemerintah berkepentingan atas pengukuran kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar penetapan pajak. Investor membutuhkan pengukuran kinerja keuangan perusahaan berkaitan dengan resiko yang melekat serta hasil pengembalian dari investasi yang telah ditanamkan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik akan mampu menarik minat para investor untuk menanamkan investasi di perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai macam metode analisis. Menurut Moeljadi (2006:65) “metode analisis laporan keuangan yang dapat digunakan antara lain analisis rasio keuangan, analisis nilai tambah pasar (*Market Value Add/MVA*), dan analisis nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added/EVA*)”.

Alat analisis laporan keuangan yang banyak digunakan selama ini adalah analisis rasio keuangan. Syamsuddin (2009:41-64), mengungkapkan untuk penilaian kinerja ini tolak ukur yang digunakan ada empat yaitu rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas. Rasio Keuangan merupakan alat untuk menjelaskan hubungan antara satu faktor dengan faktor yang lain dalam laporan keuangan, tetapi analisis rasio keuangan ini memiliki kelemahan. Kelemahan penggunaan metode analisis rasio keuangan yaitu dengan mengabaikan biaya modal pada perusahaan tersebut. Karena mengabaikan biaya modal, sulit untuk diketahui apakah perusahaan tersebut telah menghasilkan nilai tambah atau tidak. Apabila nilai tambah suatu perusahaan tidak diketahui, maka sulit juga untuk diketahui apakah tingkat pengembalian modal yang diharapkan investor lebih besar dari modal yang telah diinvestasikan.

Mengatasi kelemahan tersebut, selain menggunakan metode analisis rasio keuangan, suatu perusahaan biasanya akan menggunakan metode lain. Salah satu metode yang digunakan adalah metode *Economic Value Added* (EVA). Menurut Brealey (2010:92) “Konsep *Economic Value Added* (EVA), atau biasa dikenal dengan nilai tambah ekonomis merupakan metode yang digunakan untuk mengukur nilai lebih yang diproduksi oleh perusahaan”. Metode *Economic Value*

Added (EVA) pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern seorang analis keuangan dari perusahaan *Stren Steward and Co* pada tahun 1993. Di Indonesia metode tersebut dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomis).

Metode ini dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak (Net Operating Profit After Tax/NOPAT) dengan beban biaya modal (*Cost of Capital*). Nilai *Economic Value*

Added (EVA) yang positif ($EVA > 0$) menandakan bahwa semakin baik kinerja perusahaannya dan berhasil menciptakan nilai tambah bagi penyandang dana. Hal ini sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Demikian juga sebaliknya bila *Economic Value Added* (EVA) yang menghasilkan nilai negatif ($EVA < 0$) menandakan bahwa tingkat pendapatan (return) yang lebih rendah dibandingkan tingkat biaya modal yang dikeluarkan, maka perusahaan gagal menciptakan nilai tambah bagi para penyandang dana. Melihat besarnya EVA suatu perusahaan, investor dapat mengetahui laba perusahaan dan kemampuan perusahaan memberdayakan modalnya.

Obyek penelitian ini yaitu sektor industri *cement* yang termasuk dalam saham *blue chip* di Bursa Efix Indonesia selama tahun 2009-2011 yaitu PT Semen Gresik Tbk dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. "Perusahaan yang termasuk di dalam saham *blue chip* yaitu perusahaan yang memiliki indikator-indikator yang memiliki kapitalisasi pasar yang cukup besar (trylun), Prosentase kepemilikan publik yang beredar cukup banyak, dan kinerja perusahaan dan stabilitas kinerjanya selalu terjaga" (<http://sahamok.com>, Senin 12 November 2012). Alasan memilih sektor industri *cement* karena seiring dengan

pertumbuhan ekonomi dan permintaan semen domestik yang terus meningkat dengan semakin banyaknya sektor properti dan program infrastruktur pemerintah, akan menimbulkan adanya persaingan antar perusahaan sejenis, sehingga perlu lebih diperhatikan lagi bagaimana kinerja disektor industri *cement*, khususnya pada kinerja keuangannya agar dapat unggul dari perusahaan sejenis yang lainnya.

PT. Semen Gresik (Persero) Tbk adalah perusahaan yang merupakan perusahaan BUMN pertama yang *go public*, dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Saat ini Semen Gresik Group berkapasitas sekitar 16,92 juta ton per tahun, dan menguasai sekitar 46% pangsa pasar domestik.

Saham PT Semen Gresik Tbk makin berkibar di pasar modal Tanah Air. Dalam rentang waktu 2005 hingga 19 Desember 2012, saham emiten berkode SMGR ini mencapai kenaikan hingga 741% dan berhasil melampaui pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (www.semengresik.com, Senin 14 Januari 2013).

Sedangkan PT Indocement Tunggal Prakarsa baru-baru ini ditetapkan sebagai salah satu dari “Indonesia Best Companies 2012”, dengan penghargaan sebagai “The Biggest Growing Equity Cement Company”, oleh majalah Warta Ekonomi,

Rabu (28/11) di Hotel Crown Plaza Jakarta. Penghargaan tersebut merupakan apresiasi kepada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang pemeringkatannya mengidentifikasi kinerja perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 dan Kompas 100 selama 3 tahun. Kapitalisasi pasar saham

Indocement pada tanggal 30 Desember 2009 adalah sebesar Rp50.433 miliar, naik 197,8% dari Rp16.934 miliar di tahun 2008. Jumlah saham tercatat di Bursa Efek

Indonesia pada tanggal 30 Desember 2009 adalah 3.681.231.699 saham (www.indocement.co.id, Senin 14 Januari 2013).

Dengan adanya data diatas menunjukkan bahwa perusahaan yang bergerak dibidang *cement* ini setiap tahunnya mengalami pertumbuhan dan persaingan yang sangat pesat. Untuk menghadapi pertumbuhan dan persaingan yang pesat perusahaan harus selalu meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kemajuan kinerja perusahaan yang diinginkan, maka keuangan PT Semen Gresik Tbk dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk memerlukan adanya evaluasi, terutama pada kinerja keuangan perusahaan tersebut, sehingga terlihat efisiensi dan efektivitas perusahaan. Hubungan dengan penelitian ini yaitu agar hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pertumbuhan keuangan perusahaan, dan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan, sehingga dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan agar lebih baik. Selain itu, banyaknya penelitian-penelitian lain yang hanya menggunakan metode analisis rasio keuangan yang sebagian besar perhitungannya mengukur kondisi internal perusahaan, maka dalam penelitian ini juga digunakan metode *economic value added* (EVA) sebagai pendukung dari metode analisis rasio yang perhitungannya selain mengukur kondisi internal perusahaan juga mengukur kondisi eksternal perusahaan, sehingga juga dapat diketahui apakah keuangan PT Semen Gresik Tbk dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk ini menciptakan nilai tambah ekonomis atau tidak selama tiga tahun berturut-turut.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk mengetahui kinerja keuangan PT Semen Gresik Tbk dan PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011, dengan menggunakan metode analisis rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA). Dengan demikian peneliti mengangkat judul penelitian **“Analisis Rasio Keuangan dan Metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai Penilaian Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam saham *blue chip* yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011).”**

B. Perumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dijelaskan oleh peneliti, maka dapat diambil suatu rumusan masalah sebagai berikut.

1. Bagaimana kinerja keuangan Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam saham *blue chip*, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011 dengan berdasarkan analisis rasio keuangan?
2. Bagaimana kinerja keuangan Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam saham *blue chip*, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011 diukur dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA)?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mendeskripsikan secara rinci tentang analisis rasio keuangan pada perusahaan *Cement* yang termasuk dalam saham *blue chip*, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011.
2. Untuk mendeskripsikan secara rinci tentang analisis *Economic Value Added* pada perusahaan *Cement* yang termasuk dalam saham *blue chip*, yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011.

D. Manfaat Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Kontribusi akademis dalam penelitian ini adalah bahwa dengan penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai perbandingan untuk penelitian selanjutnya, serta menambah wawasan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA).

2. Kontribusi praktis

Kontribusi praktis dalam penelitian ini adalah bahwa dengan adanya penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi kepada para manajer keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan-keputusan manajemen yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan untuk masa mendatang dengan berdasarkan hasil

penelitian yang menggunakan metode analisis rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA).

E. Sistematika Pembahasan

Untuk memudahkan dalam mempelajari dan memahami secara keseluruhan penulisan pada penelitian ini, maka digunakan sistematika pembahasan. Sistematika pembahasan yang digunakan adalah sebagai berikut.

BAB I Pendahuluan

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang pemikiran dalam pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, serta sistematika pembahasan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini mengemukakan tinjauan-tinjauan atau landasan teori dan pendapat yang dikemukakan oleh para ahli, serta tulisan ilmiah dari buku, majalah, maupun artikel-artikel, dan jurnal penelitian yang nantinya akan digunakan sebagai dasar dalam pemecahan masalah.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini membahas tentang jenis penelitian, fokus penelitian, lokasi penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, instrumen penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum perusahaan, penyajian data laporan keuangan, serta analisis, dan interpretasi data.

BAB V Penutup

Bab ini merupakan bagian akhir dari penulisan, yang berisi kesimpulan dari analisis yang telah dilakukan, dan saran-saran dari hasil penelitian sebagai alternatif pemecahan masalah maupun perbaikan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2000:31) “Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan.” Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi dan juga digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:76) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah “Suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan/aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data/aktivitas tersebut.” Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan.

Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi Neraca, Laporan Rugi/Laba, 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 schedule-schedule informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

Berdasarkan pengertian di atas dapat dijelaskan bahwa laporan keuangan harus disiapkan secara periodik untuk pihak-pihak yang berkepentingan dan dapat disimpulkan bahwa suatu laporan keuangan merupakan ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat utama untuk mengkomunikasikan data keuangan atau posisi keuangan pada saat tertentu kepada pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan tersebut. Selain itu laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi tentang posisi keuangan dan tingkat perkembangan usaha yang dicapai perusahaan dalam suatu periode akuntansi.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2002:4), tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan

suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan.

3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (stewardship), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi; keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Menurut Prastowo (1995 : 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. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca yang menggambarkan informasi posisi keuangan, laporan laba rugi yang menggambarkan informasi kinerja, laporan

perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan dalam berbagai cara, catatan laporan keuangan lain.

Berdasarkan kedua tujuan laporan keuangan tersebut di atas dapat dijelaskan bahwa pada dasarnya tujuan laporan keuangan yaitu memberikan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan dan memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam keputusan ekonomi.

Informasi keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan sumber dan penggunaan kas atau laporan arus kas dan laporan-laporan lainnya yang sifatnya membantu untuk memperoleh penjelasan lebih lanjut serta pengungkapan lain yang relevan dengan laporan keuangan untuk kebutuhan pemakai informasi.

3. Komponen Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 (Revisi 2009) yang disahkan pada tanggal 15 Desember 2009 dan mulai efektif berlaku untuk periode tahun buku yang dimulai pada atau setelah tanggal 1 Januari 2011, laporan keuangan yang lengkap harus meliputi komponen-komponen berikut ini :

- a. Laporan posisi keuangan pada akhir periode
- b. Laporan laba rugi komprehensif selama periode
- c. Laporan perubahan ekuitas selama periode
- d. Laporan arus kas selama periode

- e. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain; dan
- f. Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara restrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

B. Kinerja Keuangan Perusahaan

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Penilaian kinerja pada dasarnya merupakan faktor kunci guna mengembangkan suatu organisasi secara efektif dan efisien, karena adanya kebijakan atau program yang lebih baik atas sumber daya manusia yang ada dalam organisasi tersebut.

Istilah kinerja keuangan saat ini juga telah banyak dikenal oleh para pelaku ekonomi. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat

analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Dengan kata lain, kinerja keuangan perusahaan juga merupakan ukuran tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan.

Sebelum memahami lebih jauh masalah pengukuran kinerja, perlu dipahami terlebih dahulu apa yang dimaksud dengan kinerja itu sendiri. Winarni dan Sugiyarso (2005:111), menjelaskan bahwa kinerja dapat diartikan sebagai “Prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja dapat dikatakan juga sebagai ukuran seberapa efisien dan efektif seorang manajer atau sebuah perusahaan, seberapa baik manajer atau organisasi itu mencapai tujuan yang memadai.”

Helfert (1997:67), mengungkapkan definisi kinerja, yaitu “Hasil atau akibat dari proses pengambilan keputusan secara terus menerus oleh manajemen perusahaan yang dilakukan dalam bidang investasi, operasi dan pendanaan dalam mencapai tujuan.”

Dari kedua pendapat tersebut dapat diketahui bahwa kinerja merupakan indikator dari baik buruknya keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan. Manajemen dapat berinteraksi dengan lingkungan interen maupun eksteren melalui informasi. Informasi tersebut lebih lanjut dituangkan atau dirangkum dalam laporan keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan

perusahaan juga ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, hal ini merupakan persoalan yang cukup rumit, karena menyangkut persoalan efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi, dan profitabilitas dari kegiatan operasional perusahaan.

2. Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Tujuan utama dari penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan adalah untuk mengetahui tingkat kesehatan dari kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Sehat atau tidaknya kondisi keuangan suatu perusahaan sangat penting bagi manajemen perusahaan itu sendiri, karena hal ini dapat mempengaruhi penyusunan strategi perusahaan yang akan diambil di masa yang akan datang.

Bagi investor, akan mempengaruhi tingkat pengembalian modal yang mereka investasikan, sedangkan bagi kreditur, akan mempengaruhi keputusan dalam memberikan pinjaman pada perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan memiliki beberapa tujuan yang dikemukakan oleh Munawir (2000:31), adalah sebagai berikut:

a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas suatu perusahaan

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik kewajiban keuangan jangka panjang maupun jangka pendek.

c. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva tetap yang dimilikinya sehingga diharapkan mampu menghasilkan laba pada periode tertentu.

d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha suatu perusahaan

Stabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk melaksanakan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban biaya atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Penekanan obyek pengukuran dari kelompok pemegang saham lebih diarahkan pada nilai profitabilitas, hal ini tidak lepas dari tujuan awal investor yang spekulatif dan sementara, yaitu mendapatkan dividen dan *capital gain*. Bagi kelompok kreditur lebih menekankan pada nilai solvabilitas, hal ini karena menyangkut tingkat pengembalian, pembayaran bunga dan nilai aktiva sebagai jaminan untuk pemberian kredit yang wajar

3. Pihak-pihak yang Berkepentingan

Helfert (1997:68), menjelaskan bahwa pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan antara lain adalah:

a. Pemilik (investor)

Pemilik ataupun investor bekepentingan dalam rentabilitas jangka pendek dan jangka panjang dari investasi modal yang ditanamkannya yang akan tercermin

dalam pertumbuhan laba dan dividen perusahaan dan dalam kenaikan nilai ekonomis perusahaan dihubungkan dengan risiko yang dihadapi pemilik modal.

b. Para manager perusahaan

Para manager perusahaan bertanggungjawab atas efisiensi, rentabilitas jangka pendek dan jangka panjang dari kegiatan perusahaan dan efektivitas pemanfaatan modal dan sumber-sumber ekonomi lain dalam mengelola perusahaan.

c. Pemberi pinjaman kreditur

Pemberian pinjaman kreditur berkepentingan terhadap pembayaran bunga pinjaman perusahaan dan nilai aktiva bersih yang cukup wajar sebagai batas pelindung terhadap risiko yang wajar dihadapi kreditur.

d. Pemerintah

Untuk kelompok ini berkepentingan dalam hal-hal khusus pada perhitungan untuk tujuan perpajakan, kemampuan keuangan perusahaan untuk memenuhi berbagai kewajiban sosial dan lingkungan.

C. Analisis Rasio Keuangan

1. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan. Analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai penilaiannya. Meskipun

didasarkan pada data dan kondisi masa lalu, analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang di masa yang akan datang.

Ross (2009:78), menyatakan bahwa rasio keuangan adalah “hubungan yang dihitung dari informasi keuangan sebuah perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan. Rasio-rasio tersebut merupakan cara untuk membandingkan dan menyelidiki hubungan yang ada di antara berbagai bagia informasi keuangan.

Penggunaan rasio akan menghilangkan masalah ukuran karena ukuran akan secara efektif terbagi. Yang akhirnya kita dapatkan adalah presentase, kelipatan, atau periode waktu.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:128), menjelaskan analisis rasio keuangan adalah “Suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan”. Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan salah satu teknik analisis laporan keuangan yang menggambarkan hasil perbandingan antara pos satu dengan pos lainnya dengan menunjukkan keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dalam rangka menilai kinerja perusahaan.

2. Metode Perbandingan Analisis Rasio Keuangan

Syamsuddin (2009:39), menjelaskan bahwa pada pokoknya ada dua cara yang dapat dilakukan di dalam membandingkan rasio keuangan perusahaan yaitu:

a. Cross sectional approach

Adalah cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio keuangan antara satu perusahaan dan perusahaan yang lain yang sejenis pada saat yang

bersamaan. Dengan cara ini dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan berada lebih tinggi, setara, atau lebih rendah daripada rata-rata industri.

b. Time series analysis

Adalah cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio di masa lalu dan masa kini dapat memperlihatkan apakah perusahaan yang bersangkutan mengalami kemajuan atau kemunduran. Perkembangan perusahaan dapat dilihat melalui *trend* atau kecenderungan dari tahun ke tahun, dan dengan melihat perkembangan ini maka perusahaan akan dapat membuat rencana untuk masa depan.

Syamsuddin (2009:39), juga menjelaskan bahwa ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam penggunaan rasio-rasio keuangan adalah:

- a. Sebuah rasio saja tidak pernah digunakan untuk menilai keseluruhan operasi yang telah dilakukan. Untuk menilai keadaan perusahaan secara keseluruhan sejumlah rasio harus dinilai secara bersamaan.
- b. Perbandingan yang dilakukan haruslah sejenis dan dalam waktu yang bersamaan.
- c. Sebaiknya perhitungan rasio keuangan didasarkan pada data laporan keuangan yang sudah di audit (diperiksa), laporan keuangan yang belum di audit masih diragukan kebenarannya, sehingga rasio-rasio yang dihitung juga kurang akurat.

d. Adalah sangat penting untuk diperhatikan bahwa pelaporan atau akuntansi yang digunakan haruslah sama.

3. Jenis-jenis Rasio Keuangan dan Perhitungannya

Syamsuddin (2009:41-64), mengungkapkan bahwa menurut sumber datanya rasio dibagi menjadi empat jenis, yaitu rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas.

a. Rasio likuiditas

Rasio ini merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio ini menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya kewajiban lancarnya.

Rasio likuiditas ini dikelompokkan menjadi:

1) *Current Ratio*

Rasio ini digunakan untuk memenuhi kelancaran perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Standar pedoman umumnya sebesar 200% (Syamsuddin,

2009:44).

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100 \%$$

2) *Quick Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutang lancarnya yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid. Standar pedoman umumnya sebesar 100%, (Syamsuddin,2009:45).

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Quick\ ratio = \frac{current\ assets - inventory}{current\ liabilities} \times 100\ %$$

b. Rasio Leverage

Rasio ini merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi)

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) *Debt Ratio*

Rasio ini merupakan bagian dari keseluruhan kebutuhan dana atau aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal dari kreditur. Semakin tinggi nilai rasio ini, maka semakin besar risiko bagi pemberi pinjaman. Interpretasinya adalah berapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan hutang atau beberapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang perusahaan (Syamsuddin,2009:54).

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Debt\ ratio = \frac{total\ liabilities}{total\ assets} \times 100\%$$

2) *Debt Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat dijamin oleh modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini, maka semakin besar risiko keuangan yang ditanggung. (Syamsuddin,2009:54).

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Debt\ equity\ ratio = \frac{long\ term\ debt}{stockholders\ equity} \times 100\%$$

c. Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas dari *current account* (perkiraan lancar) tertentu. Brigham (2010:138) Semakin tinggi rasio aktivitas perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan menggunakan sumber daya yang ada secara efektif dan efisien.

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) *Fixed Assets Turn Over Ratio* (FATO)

Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan bersih dengan aktiva tetap. Semakin rendah tingkat FATO, maka penggunaan aktiva tetapnya kurang efisien. Sebaliknya, jika semakin tinggi tingkat FATO maka semakin efektif penggunaan aktiva tetap perusahaan (Brigham, 2010 :138).

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$FATO = \frac{sales}{fixed\ assets}$$

2) Total Assets Turn Over Ratio (TATO)

Rasio ini merupakan rasio yang membandingkan antara penjualan bersih dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan. Rasio ini mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan (Brigham, 2010 :

137). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$TATO = \frac{sales}{total\ assets}$$

Semakin tinggi TATO berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Semakin besar nilai rasio profitabilitas, menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Untuk dapat menjaga kelangsungan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*.

1) Rasio profitabilitas yang terkait dengan penjualan. Rasio profitabilitas

suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara

keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan, dengan kekayaan atau aset yang dimiliki. Rasio ini bertujuan untuk menilai kemampuan manajemen perusahaan dalam mengawasi berbagai biaya penciptaan penjualan. Rasio ini meliputi:

a) *Operating Profit Margin* (OPM)

Merupakan prosentase dari perbandingan laba operasi dengan penjualan. Semakin tinggi rasio laba operasi ini, maka semakin baik pula operasi suatu perusahaan (Syamsuddin,2009:61).

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{OPM} = \frac{\text{operating income}}{\text{sales}} \times 100\%$$

b) *Net Profit Margin* (NPM)

Merupakan rasio antara laba bersih dibagi dengan penjualan. Semakin kecil nilai rasio ini, maka akan semakin kurang efektif kinerja keuangan perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya..

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{sales}} \times 100\%$$

c) *Gross Profit Margin* (GPM)

Merupakan rasio antara laba kotor yang dibagi dengan penjualan. Digunakan untuk mengetahui seberapa besar *bruto* dapat menghasilkan laba. Semakin besar nilai rasio ini, berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, dan laba kotor yang diperoleh dari penjualan

juga semakin besar (baik), begitu juga sebaliknya (Syamsuddin,2009:62).

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{gross profit}}{\text{sales}} \times 100\%$$

2) Rasio profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi

a) *Return on Investment* (ROI)

Merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Semakin tinggi ROI, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan dan semakin baik pula kedudukan investor (Syamsuddin,2009:63). Rumusnya

adalah sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

b) *Return on Equity* (ROE)

Merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan (Syamsuddin,2009:65).

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{equity}} \times 100\%$$

e. Rasio Pasar

Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Moeljadi, 2006:75).

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) Rasio Harga Laba (*Price Earning Ratio*)

Menurut Moeljadi (2006:75), *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan. Oleh para investor rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Kesediaan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah pula (Prastowo 2005:96)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{price per share}}{\text{earning per share}} \times 100\%$$

2) Rasio Pendapatan Deviden (*Dividend Yield Ratio*)

Dividen yield merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek

pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Kemudian karena perusahaan dengan prospek yang tinggi akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi, maka *dividend yield* untuk perusahaan macam ini akan cenderung lebih rendah (Hanafi, 2004:43)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield Ratio} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{harga pasar saham per lembar}} \times 1 \text{ Kali}$$

4. Keunggulan dan Kelemahan Analisis Rasio Keuangan

Harahap (2007:298), menyatakan bahwa ada beberapa keunggulan dan kelemahan dari analisis rasio.

- a. Keunggulan – keunggulan analisis rasio keuangan
 - 1) Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
 - 2) Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
 - 3) Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
 - 4) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan prediksi (*Z-score*).
 - 5) Menstandarisir *size* perusahaan.

- 6) Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*.
- 7) Lebih mudah melihat *trend* perusahaan serta melakukan prediksi di masa akan datang.

b. Kelemahan – kelemahan analisis rasio keuangan

- 1) Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
- 2) Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga banyak menjadi keterbatasan teknik seperti:
 - a) Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung tafsiran dan *judgement* yang dapat dinilai bias atau subjektif.
 - b) Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan bukan dari harga pasar.
 - c) Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
 - d) Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.
- 3) Jika dana untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
- 4) Sulit jika data tidak sinkron.

5) Dua perusahaan yang dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai berbeda, oleh karenanya jika dilakukan perbandingan, bisa menimbulkan kesalahan.

Analisis rasio keuangan memang memberikan banyak manfaat sehubungan dengan operasi dan keadaan perusahaan bagi pemakai dalam pengambilan keputusan.

Akan tetapi mengingat adanya keterbatasan analisis rasio keuangan tersebut, maka dalam menginterpretasikan harus digunakan secara hati-hati agar nantinya tidak memunculkan permasalahan atau kesalahpahaman dalam manajemen perusahaan.

D. Konsep *Economic Value Added* (EVA)

1. Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Dengan melihat masa persaingan ketat di pasar global sekarang ini, tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba menjadi sulit tercapai. Tujuan utama perusahaan tentunya adalah untuk meningkatkan nilai tambah ekonomis.

Economic value added (EVA) merupakan salah satu pedoman penilaian yang berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan.

Young dan O’Byrne (2001:17), menyatakan bahwa EVA didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis yang menyatakan, bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal”

Sedangkan Brealey Myres Marcus (2010:92) EVA yaitu laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai

perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan, sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modalnya.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa EVA adalah pengukuran kinerja perusahaan yang mempertimbangkan harapan-harapan para investor dan kreditur, dengan cara mengurangi laba operasi bersih sesudah pajak dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan.

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

Ada beberapa langkah yang harus dilakukan dalam menghitung EVA.

Menurut Widayanto (1994:223), ada lima langkah dalam menentukan EVA, yaitu:

- a. Menghitung biaya modal hutang (*cost of debt*)
- b. Menghitung biaya modal saham (*cost of equity*)
- c. Menghitung struktur permodalan dari neraca (*capital structure*)
- d. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang
- e. Menghitung *economic value added* (EVA)

Young dan O'Byrne (2001:32), secara sederhana menjelaskan perhitungan EVA yakni adalah:

- a. Penjualan bersih – biaya operasi = pendapatan sebelum bunga dan pajak
(*Earning Before Interest Tax/EBIT*)

b. Pendapatan sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest Tax/EBIT*)

– pajak = laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax/NOPAT*)

c. Laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After*

Tax/NOPAT) – biaya modal (modal yang diinvestasikan x biaya modal) =
EVA

Atau dengan rumus:

EVA = Laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax/NOPAT*) – total biaya modal sendiri dari seluruh modal yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut.

NOPAT = laba (rugi) usaha – pajak

Labanya 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 bersih setelah pajak melebihi biaya modal perusahaan. Jadi semakin tinggi nilai angka 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.

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

a. Keunggulan *Economic Value Added* (EVA)

EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatannya atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik karena EVA dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan melihat prestasi keuangan perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar perusahaan. Meningkatnya laba operasi tanpa bertambahnya modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal.

Salah satu keunggulan EVA sebagai penilai kinerja perusahaan adalah dapat digunakan sebagai penciptaan nilai (*value creation*). Keunggulan EVA yang lain adalah:

- 1) EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah yang memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
- 2) Konsep EVA adalah alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya yaitu dengan memperhatikan harapan para investor secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada, dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.
- 3) Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti *standart industry* atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
- 4) Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfication concepts*.
- 5) Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan sehingga mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

b. Kelemahan *Economic value added* (EVA)

Selain beberapa keunggulan di atas, EVA juga memiliki kelemahan yaitu EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu periode 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 di masa lalunya negatif.

Sugiri & Ingsih (2002:162), mengungkapkan bahwa “Kelemahan EVA dapat mendorong manajer untuk berpandangan jangka pendek.” Dengan demikian secara tidak langsung mendorong para eksekutif untuk berfikir dan bertindak seperti para investor, yaitu memilih tingkat investasi yang meningkatkan tingkat *return* dan memaksimalkan tingkat biaya modal (*cost of capital*) sehingga nilai perusahaan dapat maksimal.

Berdasarkan uraian di atas, dengan memperhatikan keunggulan dan kelemahan yang ada, memberikan gambaran yang seimbang mengenai EVA. Meskipun secara empiris manfaat EVA telah terbukti, namun demikian bukan berarti para eksekutif puncak dan manajer dapat begitu saja menggunakan EVA, melainkan juga harus memperhatikan kelemahan-kelemahannya.

4. Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

EVA sebagai alat ukur kinerja perusahaan dan nilai tambah perusahaan, memiliki beberapa manfaat yang perlu diperhatikan oleh perusahaan.

Utama (1997:10), mengungkapkan beberapa manfaat EVA, antara lain:

- a. EVA dapat digunakan sebagai penilaian kinerja keuangan perusahaan karena penilaian kinerja tersebut difokuskan pada penciptaan nilai (*value creation*).
- b. EVA dapat menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.
- c. EVA membuat manajemen berfikir dan bertindak seperti halnya investor yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
- d. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya-biaya modalnya.

5. Cara Meningkatkan *Economic Value Added* (EVA)

Setiap perusahaan tentunya menginginkan EVA terus meningkat, karena EVA adalah tolok ukur fundamental dari tingkat pengembalian modal (*return of capital*). Widayanto (1994:32-33), menjelaskan bahwa ada beberapa cara untuk meningkatkan EVA perusahaan:

- a. Melakukan investasi pada proyek yang tingkat pengembaliannya tinggi
- b. Meningkatkan laba (profit) tanpa menggunakan tambahan modal
- c. Mengurangi pemakaian modal

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa EVA dapat ditingkatkan melalui beberapa usaha, antara lain dengan berusaha mencapai laba maksimal

tanpa menambah modal, melakukan investasi dengan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari tingkat risikonya dan mengurangi pemakaian modal yang tingkat pengembaliannya tidak seperti yang diharapkan.

E. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Horne (2002:474), menjelaskan definisi struktur modal, yaitu “Bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa.”

Sedangkan Sartono (2010:225), menjelaskan definisi struktur modal, yaitu “Perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.”

Dari pendapat-pendapat diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa 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 sangat penting dalam pengambilan keputusan sumber pembelanjaan perusahaan karena struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan. Hal ini terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik antara setiap jenis sumber modal. Dimana secara umum perbedaan tersebut mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu terhadap kemampuan perusahaan untuk

membayar kewajiban-kewajiban terutama kewajiban jangka panjang dan kemampuan menghasilkan laba. Sebab yang lain, karena baik buruknya struktur modal akan memberikan dampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.

Perubahan dalam struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan besarnya biaya modal. Berdasarkan hal tersebut, maka pemilihan struktur modal yang optimal merupakan tujuan yang harus dicapai dalam memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga memaksimalkan harga saham. Kebijakan penentuan struktur modal yang optimum tersebut adalah tindakan memilih antara risiko dan tingkat hasil pengembalian yang diharapkan. Dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan struktur modal adalah komposisi dari sumber dana jangka panjang suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas usahanya yang diperoleh dari dana sendiri maupun dana dari luar.

Analisis terhadap struktur modal pada dasarnya bertujuan untuk memutuskan apakah perusahaan perlu memasukkan komponen hutang dalam struktur modal (yang berarti menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan) atau tidak.

2. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Weston dan Brigham (2003:6), mengemukakan bahwa 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 digunakannya 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 ditetapkan manajer.

Riyanto (2003:297), menjelaskan bahwa “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.”

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 finansial 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 yang peka akan risiko harus lebih banyak dibelanjai dengan modal sendiri, modal yang lebih tahan risiko akan 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 permodalan yang ada sehingga kebutuhan modal tersebut akan terpenuhi semuanya. Sedangkan jika kebutuhan modalnya tidak terlalu besar, cukup mengeluarkan satu sumber saja.

f. Keadaan 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.

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 finansial 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 suatu perusahaan akan berpengaruh pada struktur modal perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan 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 menerbitkan saham baru dalam memenuhi

kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

F. Biaya Modal

1. Pengertian Biaya Modal

Konsep EVA merupakan konsep pengukuran kinerja yang berangkat dari konsep yang telah lama ada yaitu biaya modal. Konsep ini merupakan konsep untuk mengetahui seberapa besar biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana. Apabila ditinjau dari segi pemlik modal, biaya ini merupakan suatu pendapatan yang diharapkan sebagai imbalan atas dana yang telah diinvestasikan pada tingkat risiko tertentu.

Horne (2002:399), menjelaskan bahwa “Konsep biaya modal (*cost of capital*) yaitu tingkat pengembalian yang diminta atas berbagai jenis pendanaan.”

Biaya modal keseluruhan sendiri yaitu rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian (biaya) yang diminta individu.

Winarni dan Sugiyarso (2005:86), mendefinisikan biaya modal sebagai berikut “Uang yang harus dibayar untuk mendapatkan modal baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan, untuk membiayai investasi perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini dilakukan untuk memberi kepuasan pada investornya pada tingkat risiko tertentu.”

Young dan O’Byrne (2001:148), mengungkapkan pengertian biaya modal adalah “Tingkat dari pengembalian yang diharapkan oleh penyedia dana, jika

modal itu diinvestasikan di tempat lainnya, dalam suatu proyek aktiva, atau perusahaan dengan risiko yang sebanding.”

Berdasarkan pendapat diatas maka ditarik kesimpulan bahwa biaya modal merupakan biaya riil yang harus digunakan sehubungan dengan penggunaan modal (dana) jangka panjang yang besarnya dihitung secara rata-rata tertimbang dari seluruh komponen modal. Dapat juga diartikan sebagai tingkat pengembalian minimum yang harus dicapai perusahaan agar dapat menutup beban keuangan atas penggunaan sumber dana jangka panjang atau besarnya tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan. Biaya modal merupakan konsep penting dalam analisis investasi karena dapat menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diperoleh dari investasi tersebut. Jika investasi tersebut tidak dapat menghasilkan laba investasi sekurang-kurangnya sebesar biaya yang ditanggung maka investasi itu tidak perlu dilakukan. Dalam penelitian biaya modal ini harus dilakukan dengan sangat cermat dan teliti, karena penilaian perusahaan sangat peka terhadap penggunaan modal ini.

2. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal

Martin (1993:299), menjelaskan bahwa “Ada empat faktor yang menentukan biaya modal yaitu: keadaan umum perekonomian, keadaan pasaran saham perusahaan (keadaan pasar), keputusan operasi, dan pembiayaan dalam perusahaan, dan jumlah biaya yang dibutuhkan dalam investasi baru.”

a. Keadaan-keadaan umum perekonomian

Keadaan umum perekonomian akan menentukan permintaan dan penawaran modal dalam perekonomian. Hal ini tercermin dalam tingkat hasil bebas risiko (*risk free rate*) dari suatu investasi. Pada dasarnya bila permintaan uang dalam perekonomian berubah terhadap penawaran, maka para investor akan mengubah tingkat hasil minimum (*rate of return minimum*) mereka. Misalkan jika permintaan uang meningkat tanpa diimbangi dengan peningkatan penawaran maka para pemberi pinjaman akan menaikkan hasil-hasil minimumnya untuk mengkompensasi kemungkinan kerugian.

b. Keadaan pasar

Bila risiko bertambah, para investor menginginkan tingkat hasil yang lebih besar, peningkatan ini disebut premi risiko. Jika para investor meningkatkan tingkat hasil minimumnya maka akan menyebabkan biaya modal meningkat secara serempak. Jika surat berharga tidak dapat dipasarkan pada saat investor ingin menjualnya atau permintaan berkesinambungan untuk surat berharga itu berubah-ubah secara signifikan maka investor akan menginginkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Dilain pihak, jika surat berharga mudah dipasarkan dan harganya cukup stabil maka para investor menghendaki tingkat pengembalian yang lebih rendah, yang berarti bahwa biaya modal perusahaan juga akan rendah.

c. Keputusan operasi dan pembiayaan perusahaan

Risiko yang diakibatkan oleh keputusan-keputusan operasi dan pembiayaan dibagi dua jenis yaitu risiko bisnis (*bussiness risk*) dan risiko

keuangan (*financial risk*). Risiko bisnis adalah tingkat variasi hasil dari aktiva-aktiva dan disebabkan oleh keputusan-keputusan investasi perusahaan.

Sedangkan risiko keuangan adalah tingkat variabilitas hasil untuk pemegang saham umum sebagai akibat dari pemanfaatan utang dan saham istimewa (*preferred stock*). Bila risiko bisnis dan risiko keuangan ini naik atau turun, tingkat hasil minimum para investor dan juga biaya modal akan bergerak dalam arah yang sama.

d. Besarnya pembiayaan

Bila keperluan pembiayaan suatu perusahaan membesar, bobot biaya modalnya akan meningkat pula. Semakin banyak surat berharga yang diterbitkan, biaya-biaya penjualan surat berharga juga akan mempengaruhi presentase dari biaya modal. Demikian pula jika manajemen mendekati pasar untuk jumlah modal yang relatif lebih besar daripada ukuran perusahaannya, para investor akan menaikkan *required rate of return*-nya. Pemasok akan ragu-ragu meminjam dana tersebut dalam bisnisnya. Demikian juga bila menempatkannya dalam pasar tanpa menyebabkan harga pasar turun, yang juga akan meningkatkan biaya modal perusahaan.

3. Komponen – komponen Biaya Modal

Weston & Copeland (2001:70), menjelaskan bahwa ada empat komponen dari biaya modal, yaitu:

a. Biaya modal hutang (K_d)

Biaya modal hutang menunjukkan seberapa besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana oleh perusahaan yang berasal dari pinjaman jangka panjang. Biaya modal hutang diukur dengan berdasarkan tingkat bunga, atau hasil yang dibayarkan kepada kreditor. Konsep biaya modal suatu perusahaan dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu biaya modal hutang sebelum pajak (*before tax basis*) dan biaya hutang setelah pajak (*after tax basis*). Dalam menghitung WACC, konsep yang relevan digunakan adalah biaya hutang setelah pajak (*after tax basis*). Biaya modal dapat dihitung sebagai berikut:

After tax basis

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

Keterangan:

- K_d : biaya modal hutang setelah pajak
- K_b : biaya modal hutang sebelum pajak
- t : tarif pajak

Biaya yang relevan dari hutang baru, mengingat kemampuan bunga mengurangi pajak, digunakan untuk menghitung (*Weighted Average Cost of Capital*) WACC.

b. Biaya modal saham preferen (K_p)

Saham preferen merupakan gabungan dari saham biasa dan hutang obligasi, seperti halnya dengan hutang, saham preferen membebani kewajiban perusahaan untuk melakukan pembayaran kepada pemegangnya secara periodik. Sedangkan apabila perusahaan tidak mampu membayar dividen, maka dividen saham preferen bisa tidak dibagikan, tetapi hal ini perusahaan dalam kepaillitan. Apabila disajikan dalam bentuk rumus menjadi:

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

Keterangan:

- K_p : biaya saham preferen
- D_p : dividen saham preferen
- P_n : harga saham preferen

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

c. Biaya modal saham biasa dan laba ditahan

Ada empat metode yang dapat digunakan untuk menghitung biaya modal saham biasa, yaitu:

- 1. Model penentuan harga aktiva modal (*Capital Asset Pricing Model/CAPM*)
- 2. Model obligasi ditambah premi risiko modal
- 3. Hasil nyata diterima investor
- 4. Model pertumbuhan dividen (*Dividen Growth Model*)

Masing-masing model tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

1) Model penentuan harga aktiva modal (*Capital Asset Pricing Model/CAPM*)

Pendekatan ini menegaskan bahwa tingkat hasil pengembalian atas saham biasa yang diinginkan para investor sama dengan tingkat bebas risiko ditambah dengan premi risiko. Metode CAPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

K_e : tingkat pengembalian yang diharapkan

R_f : tingkat suku bunga investasi bebas risiko

R_m : tingkat bunga rata-rata pasar

β : ukuran risiko saham pasar

Penghitungan tingkat risiko saham (β) dilakukan dengan rumus:

$$\beta = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{n \sum x^2 - (\sum x)^2}$$

Keterangan:

x : tingkat keuntungan pasar

y : tingkat keuntungan saham

$$y = \frac{Di_t + Pi_{t-1}}{Pi_{t-1}}$$

Keterangan:

Di_t : dividen saham i pada perusahaan tertentu

Pi_t : harga saham i pada perusahaan tertentu

Pi_{t-1} : harga saham pada perusahaan tertentu sebelumnya

2) Model obligasi ditambah premi risiko modal

Perhitungan pada metode ini melibatkan premi risiko modal tetapi berbeda dengan metode pertama yang memakai surat berharga. Dalam metode ini yang dihitung merupakan premi atas biaya hutang jangka panjang perusahaan.

3) Hasil nyata diterima investor

Di dalam metode ini dihitung hasil dividen rata-rata ditambah keuntungan model rata-rata selama 10 tahun. Ukuran ini menyajikan apa yang diharapkan investor sebagai hasil perhitungan atas saham biasa perusahaan.

4) Model pertumbuhan dividen (*Dividen Growth Model*)

Hasil pengembalian modal yang diinginkan investor dapat diperoleh melalui persamaan penilaian dividen. Peersamaannya dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan

D_i : tingkat pengembalian yang diharapkan

P_o : harga pasar saham

g : tingkat pertumbuhan dividen.

Biaya modal laba ditahan

Rumus yang digunakan untuk menghitung biaya modal untuk laba ditahan sama halnya dengan rumus perhitungan biaya modal saham biasa atau tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham biasa perusahaan yang bersangkutan.

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

Keterangan:

D : dividen

P : harga/l lembar saham (*price*)

g : tingkat pertumbuhan

d. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*)

Untuk pengukuran intern perusahaan, konsep EVA berguna sebagai dasar acuan, mengingat perhitungan EVA melibatkan WACC

(*Weighted Average Cost of Capital*). Perhitungan WACC ini penting

karena keputusan investasi suatu perusahaan tidak terlepas dari

besarnya kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai

investasi itu sendiri. WACC adalah biaya modal yang merupakan

perimbangan setiap komponen modal dalam struktur modal secara

keseluruhan, maka biaya modal individual masing-masing sumber

dana tersebut perlu dihitung secara rata-rata. Weston dan Copeland

(2001:42), dalam bukunya yang berjudul “Manajemen Keuangan”,

menjelaskan bahwa WACC adalah “hasil pengembalian atas aktiva

yang harus diperoleh perusahaan pada tingkat leverage tertentu, yaitu

dalam usahanya untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham”.

Adapun persamaan untuk menghitung biaya modal rata-rata

tertimbang yang didasarkan pada struktur modal dan biasanya

dinyatakan dalam presentase.

Persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

$$WACC = (W_d \times K_{d(1-t)}) + (W_p \times K_p) + (W_s \times K_s)$$

Keterangan:

WACC : biaya modal rata-rata tertimbang

K_p : biaya saham preferen

K_s : laba ditahan

K_d : biaya saham biasa baru

t : presentase pajak

W_d : presentase utang dari modal

W_p : presentase saham preferen dari modal

W_s : presentase saham biasa atau laba ditahan dari modal

Atau bisa juga menggunakan rumus sebagai berikut:

$$WACC = (K_d * \times P_d) + (K_e \times P_e)$$

Keterangan:

$K_d *$: biaya hutang setelah pajak

K_e : biaya modal sendiri

P_d : proporsi hutang

P_e : proporsi modal sendiri.

G. Saham Blue Chip

1. Pengertian Saham Blue Chip

Menurut Adler (2006:131) “Saham *Blue Chip* adalah saham-saham yang secara nasional dikenal mempunyai catatan yang sangat baik dengan

pertumbuhan laba dan pembayaran dividen serta reputasi.” Saham-saham jenis ini memiliki kecenderungan untuk bergerak positif jangka panjang dan memiliki fondasi keuangan yang sangat kuat di perusahaan.

Menurut Hendy (17:2008) saham blue chip yaitu saham biasa (common stock) yang memiliki kinerja fundamental yang baik, seperti selalu membukukan keuntungan dalam beberapa tahun terakhir, memiliki pertumbuhan yang baik, selalu membagikan deviden, memiliki reputasi manajemen yang baik, dan sebagainya.

Dari pendapat-pendapat diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen Saham blue chips ibarat barang dagangan dengan kualitas prima, sehingga banyak orang yang menyukai. Oleh karena itu, saham blue chips selalu mudah dilempar ke pasar karena peminatnya banyak.

2. Kriteria Perusahaan yang termasuk dalam Saham Blue Chip

Karakteristik sifat saham blue chip menurut Sapto (2006:36) yaitu

- a) Saham ini berasal dari perusahaan yang memiliki aset yang besar
- b) Revenue Tinggi
- c) Laba bersih yang besar
- d) Dan pertumbuhan yang tinggi

Tingkat pertumbuhan bisnis yang besar disebabkan oleh dukungan ekspansi bisnis yang kuat. Satu indikator saham blue chip ini adalah setiap

pergerakan sahamnya di Bursa Efek Indonesia selalu menjadi market mover untuk pergerakan indeks bursa secara keseluruhan. Selain itu, karena prestasi manajemen dalam memajukan perusahaan cukup baik, kinerja sahamnya biasanya sangat prospektif dan likuid. Saham ini banyak diminati dan dibeli investor karena mempunyai indikator valuasi yang selalu menarik.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang dan perumusan masalah yang telah dijelaskan pada bagian terdahulu, maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif.

Arikunto (2002:9), menjelaskan bahwa, pengertian dari penelitian deskriptif adalah “Penelitian yang dilakukan dengan menjelaskan atau menggambarkan variabel masa lalu dan sekarang (sedang terjadi).”

Sedangkan Purwanto (2007:109) menjelaskan bahwa Analisa deskriptif dimaksudkan untuk memberikan informasi mengenai data yang diamati agar bermakna dan komunikatif.

Supardi (2005:27) “Penelitian jenis deskriptif ini dilakukan pada taraf atau kadar kajian dan analisis semata-mata ingin mengungkapkan suatu gejala/pertanda dan keadaan sebagaimana adanya. Hasil penelitian dan kesimpulan yang diambil semata-mata menggambarkan (membeberkan) suatu gejala peristiwa seperti apa adanya yang nyata-nyata terjadi.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif 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 melakukan uji hipotesis. Hasil akhir mungkin saja berbeda dengan penelitian lain untuk topik yang sama pada lokasi penelitian yang berbeda.

B. Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan data yang akan dikumpulkan, diolah dan dianalisis dalam suatu penelitian. Perlunya suatu variabel penelitian adalah untuk membatasi studi dalam penelitian, sehingga obyek yang akan diteliti tidak terlalu luas dan menyimpang. Berdasarkan hal tersebut maka variabel penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Rasio-rasio keuangan Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam saham *blue chip*.
 - a. Rasio Likuiditas
 - 1) *Current Ratio*
 - 2) *Quick Ratio*
 - b. Rasio Leverage
 - 1) *Debt Ratio*
 - 2) *Debt Equity Ratio*
 - c. Rasio Aktivitas
 - 1) *Fixed Assets Turn Over*
 - 2) *Total Assets Turn Over*

d. Rasio Profitabilitas

- 1) *Operating Profit Margin*
- 2) *Gross Profit Margin*
- 3) *Net Profit Margin*
- 4) *Return On Investment*
- 5) *Return On Equity*

e. Rasio Pasar

- 1) *Price Earning Ratio (PER)*
- 2) *Dividend Yield*

2. *Economic Value Added (EVA)* Perusahaan *Cement* yang termasuk dalam saham *blue chip*.

- a. Biaya Modal Hutang
- b. Biaya Modal Saham Biasa
- c. Struktur Modal
- d. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

C. Lokasi Penelitian

Lokasi pengambilan data penelitian dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (*Corner of Indonesia Stock Exchange*) yang berada di Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya yang beralamat di Jalan MT Haryono 165, Malang.

Alasan pemilihan obyek penelitian yaitu karena PT Semen Gresik Tbk dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan yang sudah *go public* serta laporan keuangan dari perusahaan tersebut telah diaudit sebelumnya sehingga keakuratannya terjamin. Hal itu akan memudahkan penelitian dalam perhitungan rasio-rasio keuangan perusahaan dan konsep EVA secara tepat dalam menilai kinerja keuangan pada keuangan PT Semen Gresik Tbk dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.

D. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yakni data yang diperoleh atau berasal dari bahan kepustakaan atau data tidak diperoleh secara langsung oleh peneliti misalnya berasal dari jurnal, majalah, internet, dan keterangan-keterangan mengenai informasi yang telah dipublikasikan lainnya. Data sekunder diperoleh dari pojok BEI Universitas Brawijaya Malang berupa antara lain :

1. Prospectus perusahaan yang menggambarkan sejarah singkat perusahaan, kegiatan usaha, visi dan misi perusahaan, struktur organisasi, dan hasil produksinya.
2. Laporan keuangan perusahaan tahun 2009-2011, meliputi laporan neraca, laba rugi, perubahan modal untuk mengetahui beban bunga dan pajak, jumlah hutang, jumlah modal saham, penjualan, dan total aktiva.
3. Penutupan harga saham perusahaan per 31 Desember periode tahun 2009-2011.

E. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Nazir (2003:174), Teknik pengumpulan data adalah prosedur sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian.

Pengumpulan data merupakan langkah yang amat penting dalam metode ilmiah, karena pada umumnya data yang dikumpulkan digunakan. Adapun teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode pengumpulan data dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menggunakan data sekunder yang berupa catatan-catatan, laporan-laporan, artikel-artikel, 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, fotokopi 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. Azwar (2001:123), menjelaskan tujuan analisis data yaitu, “Meyederhanakan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan, hal tersebut dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran jelas dari kegiatan yang diteliti.”

Adapun langkah-langkah analisis data yang dilakukan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Analisis rasio keuangan pada perusahaan *Cement* yang termasuk dalam saham *blue chip* yaitu dengan metode *Time Series Analysis* dan *Cross sectional approach* untuk mengetahui apakah perusahaan yang bersangkutan berada lebih tinggi, setara, atau lebih rendah dari perusahaan yang sejenis. Rasio-rasio yang digunakan adalah rasio-rasio yang dapat mewakili keempat rasio yang ada dalam menilai kinerja keuangan perusahaan yang merupakan indikator untuk penilaian kesehatan perusahaan meliputi:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas ini dikelompokkan menjadi:

1) *Current Ratio*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100 \%$$

2) *Quick Ratio*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{current assets} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

b. Rasio Leverage

Rasio Leverage ini dikelompokkan menjadi:

1. *Debt Ratio*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

2) *Debt equity ratio*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{long term debt}}{\text{stockholders equity}} \times 100\%$$

c. Rasio Aktivitas

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1. *Fixed Asset Turn Over Ratio (FATO)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{FATO} = \frac{\text{sales}}{\text{fixed assets}}$$

2) *Total Asset Turn Over Ratio (TATO)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{sales}}{\text{total assets}}$$

d. Rasio profitabilitas

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) *Operating Profit Margin (OPM)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{OPM} = \frac{\text{operating income}}{\text{sales}} \times 100\%$$

2) *Net Profit Margin (NPM)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{sales}} \times 100\%$$

3) *Gross Profit Margin (GPM)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{gross profit}}{\text{sales}} \times 100\%$$

4) *Return On Investment (ROI)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

5) *Return On Equity (ROE)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{equity}} \times 100\%$$

e. Rasio Pasar

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) *Price Earning Ratio* (PER)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{price per share}}{\text{earning per share}} \times 1 \text{ Kali}$$

2) *Dividend Yield*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{harga pasar saham per lembar}} \times 1 \text{ Kali}$$

2. Melakukan interpretasi dan menarik kesimpulan terhadap hasil kinerja keuangan

perusahaan dari perhitungan analisis rasio keuangan.

3. Analisis *Economic Value Added* (EVA) periode 2009 sampai 2011 dengan

langkah-langkah sebagai berikut:

a. Menghitung biaya modal hutang (*cost of debt* = (K_d))

After tax basis

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

b. Perhitungan biaya modal saham biasa dengan menggunakan metode

pertumbuhan dividen, karena model pertumbuhan ini dianggap sebagaicara

perhitungan biaya dana internal karena perhitungan tersebut mengandung

biaya laba ditahan akan mengakibatkan pertumbuhan laba yang berdampak

pada pertumbuhan dividen.

1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$a) g = ROE \times b$$

Dimana:

$$ROE = \frac{\text{earning after tax}}{\text{equity}} \times 100\% \quad b = 1 - \frac{D}{EPS}$$

b) Memasukkan nilai dari perhitungan tingkat pertumbuhan dividen di atas ke dalam persamaan pendekatan model pertumbuhan model untuk menghitung biaya modal saham, dengan menggunakan rumus:

$$K_e = \left(\frac{D}{P} \right) + g$$

2) Menghitung struktur modal

3) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dengan rumus:

$$WACC = (K_d \times P_d) + (K_e \times P_e)$$

c. Menghitung besarnya EVA dan menganalisis bagaimana EVA digunakan sebagai alat alternatif pendukung untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, adapun rumus yang digunakan:

$$EVA = \text{Net Operating Profit After Tax/NOPAT (laba operasi setelah pajak)} - \text{cost of capital (total biaya modal).}$$

4. Melakukan interpretasi dan menarik kesimpulan terhadap hasil kinerja keuangan perusahaan dari perhitungan analisis *Economic Value Added* (EVA).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Semen Gresik (Persero) Tbk

a. Sejarah Singkat Perusahaan

PT. Semen Gresik (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden Ir. Soekarno, dengan kapasitas terpasang sebesar 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991, Semen Gresik tercatat pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham biasa atas nama dengan nominal Rp. 1.000,- setiap saham dengan harga penawaran sebesar Rp. 7.000,- setiap saham, pada masyarakat. Komposisi pemegang saham pada waktu itu adalah 73% Negara Republik Indonesia, dan 27% masyarakat. Pada bulan September 1995, perseroan menawarkan Penawaran Umum Terbatas I (*Right Issue I*) kepada para pemegang saham sejumlah 444.864.000 dengan nilai nominal Rp. 1.000,- setiap saham, hal ini mengubah komposisi kepemilikan saham menjadi Negara Republik Indonesia sebesar 65% dan masyarakat sebesar 35%. Tanggal 15 September 1995, Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT. Semen Padang dan Semen Tonasa, yang kemudian

dikenal dengan nama Semen Gresik Group (SGG). Total kapasitas terpasang SGG sebesar 8.5 juta ton semen per tahun. Pada tanggal 17 September 1998, pemerintah melepas kepemilikan sahamnya di SGG sebesar 14% melalui penawaran terbuka yang dimenangkan oleh Cemex S.A de C.V yang merupakan perusahaan semen global yang berpusat di Meksiko. Komposisi kepemilikan saham SGG kembali menjadi Negara Republik Indonesia sebesar 51%, masyarakat sebesar 35%, dan Cemex sebesar 14%. Pada tanggal 30 September 1999, komposisi kepemilikan saham kembali berubah menjadi Negara Republik Indonesia 51%, masyarakat 23.5%, dan Cemex 25.5%. Pada tanggal 27 Juli 2006, terjadi transaksi penjualan saham Cemex kepada Blue Valley Holdings PTE Ltd, sehingga komposisi kepemilikan saham sampai saat ini berubah menjadi Negara Republik Indonesia sebesar 51.01%, masyarakat sebesar 24.9%, dan Blue Valley Holdings PTE Ltd 24.90%. Kapasitas terpasang riil SGG sebesar 16.92 juta ton semen per tahun, dan menguasai 46% pangsa pasar semen domestik.

b. Visi dan Misi Perusahaan

1) Visi

Menjadi perusahaan persemenan terkemuka di Asia Tenggara.

2) Misi

- a) Memproduksi, memperdagangkan semen dan produk terkait lainnya yang berorientasikan kepuasan konsumen dengan menggunakan teknologi yang ramah lingkungan.
- b) Mewujudkan manajemen perusahaan yang berstandar internasional dengan menjunjung tinggi etika bisnis, semangat kebersamaan, dan bertindak proaktif, efisien serta inovatif dalam setiap karya.
- c) Memiliki keunggulan bersaing dalam pasar regional maupun internasional.
- d) Memberdayakan dan mensinergikan unit-unit usaha strategik, untuk meningkatkan nilai tambah secara berkesinambungan.
- e) Memiliki komitmen terhadap peningkatan kesejahteraan pemangku kepentingan (*stakeholders*) terutama pemegang saham, karyawan, dan masyarakat sekitar.

c. Struktur Organisasi Perusahaan

Struktur organisasi perusahaan adalah suatu hubungan struktural antara orang-orang yang berkaitan satu sama lain dalam melaksanakan fungsi dan tugastugas yang dibebankan oleh perusahaan terhadap posisi atau jabatan tertentu, sehingga dengan adanya struktur organisasi dapat memberikan penjelasan mengenai apa yang harus dilakukan dan tanggung jawab apa yang harus diterima oleh setiap bagian dalam rangka mencapai

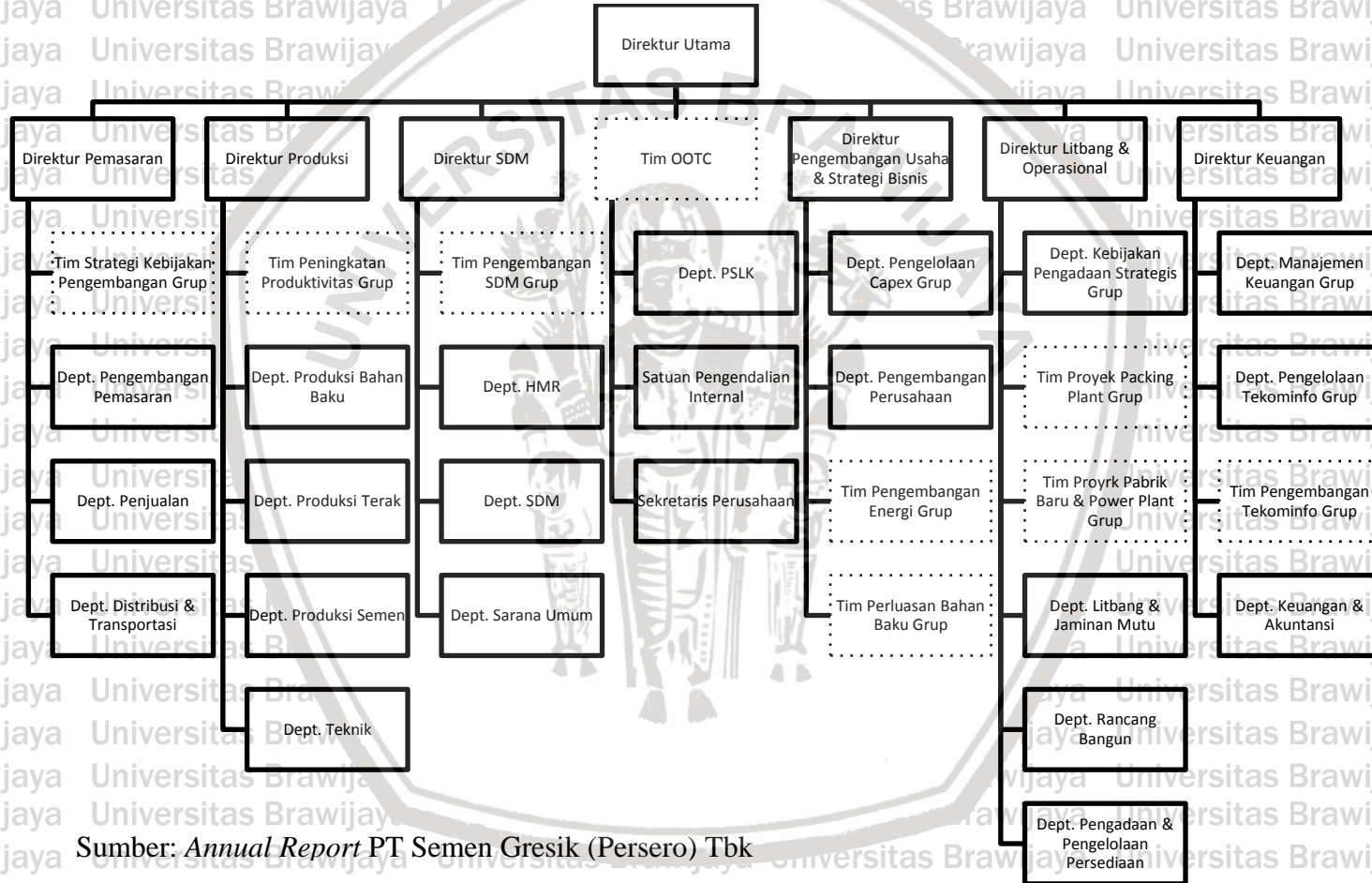
tujuan dari perusahaan itu sendiri. PT. Semen Gresik (Persero) Tbk menerapkan garis lini yang menggambarkan adanya perintah mengalir secara garis lurus dari atas ke bawah dalam struktur organisasi.

Secara umum, struktur organisasi PT. Semen Gresik (Persero) Tbk dapat dilihat sebagai berikut, pada halaman selanjutnya. Garis lurus pada struktur ini menggambarkan garis pelaporan langsung, sedangkan garis putus-putus menggambarkan garis koordinasi. Selain bagian-bagian yang ada pada struktur organisasi berikut, direksi juga menetapkan tim pengembangan *Readymix*, *P2KPT*, *ICoFR*, dan perluasan *Taban Quarry*.



Bagan 1

Struktur Organisasi PT Semen Gresik (Persero) Tbk



Sumber: *Annual Report* PT Semen Gresik (Persero) Tbk

d. Pemegang Saham

Berikut Struktur Pemodal dan Susunan Pemegang Saham Perseroan berdasarkan Daftar Pemegang Saham Perseroan :

Tabel 1
Pemegang saham PT Semen Gresik Tbk

No	Nama	Alamat	Jumlah Saham	%
1	Pemerintah RI, cq. Menteri Keuangan RI	DirJend Pembinaan BUMN, Dept Keuangan RI, Jkt	3,025,406,000	51.01
2	JPMCB-EUROPACIFIC GROWTH FUND -2157804056	C/O DEUTSCHE BANK AG	186,799,500	3.15
3	SSB 4545 S/A LAZARD EMERGING MARKETS EQUITY PORTFOLIO – 2144610244	C/O DEUTSCHE BANK AG	133,367,500	2.25
4	PT JAMSOSTEK (PERSERO) - JHT	C/O BANK CIMB NIAGA TBK, PT	103,646,500	1.75
5	JPMCB-NEW WORLD FUND, INC - 2157804145	C/O DEUTSCHE BANK AG	89,607,500	1.51
6	PT Jamsostek (Persero) - Non JHT	C/O BANK CIMB NIAGA TBK, PT	84,152,500	1.42
7	JPMCB-EMERGING MARKETS GROWTH FUND INC -2157804055	C/O DEUTSCHE BANK AG	77,054,500	1.30
8	THE BANK OF NEW YORK MELLON DR	C/O HONGKONG AND SHANGHAI BANK	60,083,750	1.01
9	THE NORTHERN TRUST S/A AVFC	C/O BUT. STANDARD CHARTERED BANK	48,687,778	0.82
10	BBH BOSTON S/A VANGRD EMG MKTS STK INFD	C/O CITIBANK, N. A	47,775,820	0.81
TOTAL				
5,108 Pemegang Saham Lainnya			3,856,581,348	65.03
GRAND TOTAL			2,074,938,652	34.97
			5,931,500,000	100.00

Sumber: Website PT Semen Gresik (Persero) Tbk

e. Hasil Produksi

PT. Semen Gresik (Persero) Tbk memproduksi berbagai jenis semen, produksi semen utamanya adalah Semen *Portland* Tipe I (OPC). Di samping itu juga memproduksi berbagai tipe khusus dan semen campuran (*mixed cement*) yang dapat digunakan untuk konstruksi tertentu, pada lingkungan tertentu, untuk penggunaan yang terbatas dan dalam jumlah yang lebih kecil dari OPC. Berikut ini merupakan jenis semen yang diproduksi:

1) *Ordinary Portland Cement* Tipe I

Semen hidrolis yang dipergunakan secara luas untuk konstruksi umum, seperti konstruksi bangunan yang tidak memerlukan persyaratan khusus, antara lain bangunan perumahan, gedung-gedung bertingkat, jembatan, landasan pacu dan jalan raya.

2) *Portland Cement* Tipe II

Semen *Portland* Tipe II adalah semen yang mempunyai ketahanan terhadap sulfat dan panas hidrasi sedang. Misalnya untuk bangunan di pinggir laut, tanah rawa, dermaga, saluran irigasi, beton massa dan bendungan.

3) *Ordinary Portland Cement* Tipe III

Semen jenis ini merupakan semen yang dikembangkan untuk memenuhi kebutuhan bangunan yang memerlukan kekuatan tekan awal yang tinggi setelah proses pengecoran dilakukan dan memerlukan

penyelesaian secepat mungkin. Misalnya digunakan untuk pembuatan jalan raya, bangunan tingkat tinggi dan bandar udara.

4) *Ordinary Portland Cement Tipe V*

Semen *Portland* Tipe V dipakai untuk konstruksi bangunan-bangunan pada tanah/air yang mengandung sulfat tinggi dan sangat cocok digunakan untuk bangunan di lingkungan air laut. Dikemas dalam bentuk curah.

5) *Portland and Pozzoland Cement (PPC)*

Adalah semen hidrolis yang dibuat dengan menggiling terak, gypsum, dan bahan *pozzolan*. Digunakan untuk bangunan umum dan bangunan yang memerlukan ketahanan sulfat dan panas hidrasi sedang. Misalnya: jembatan, jalan raya, perumahan, dermaga, beton massa, bendungan, bangunan irigasi, dan fondasi pelat penuh.

6) *Portlan Composite Cement (PCC)*

Adalah bahan pengikat hidrolis hasil penggilingan bersama-sama terak, gypsum, dan satu atau lebih *anorganic*. Kegunaan semen jenis ini untuk konstruksi beton umum, pasangan batu bata, plesteran, selokan, pembuatan elemen bangunan khusus seperti beton pracetak, beton pratekan, dan *paving block*.

7) *Super Masonary Cement (SMC)*

Adalah semen yang dapat digunakan untuk konstruksi perumahan dan irigasi yang struktur betonnya maksimal K225. Dapat juga digunakan

untuk bahan baku pembuatan genteng beton *hollow brick*, *paving block*, dan tegel.

8) *Oil Well Cement, Class G-HSR (High Sulfate Resistance)*

Merupakan semen khusus yang digunakan untuk pembuatan sumur minyak bumi dan gas alam dengan kontruksi sumur minyak di bawah permukaan laut dan bumi. OWC yang telah diproduksi adalah *Class G, High Sulfat Resistance (HSR)* disebut juga sebagai (*Basic OWC*). Aditif dapat ditambahkan untuk pemakaian pada berbagai kedalaman dan temperatur tertentu.

9) *Special Blended Cement (SBC)*

Adalah semen khusus yang diciptakan untuk pembangunan mega proyek jembatan Surabaya-Madura (Suramadu) dan cocok digunakan untuk bangunan di lingkungan air laut. Dikemas dalam bentuk curah.

2. **PT Indocement Tunggal Prakarsa**

a. **Sejarah Singkat Perusahaan**

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (“Indocement” atau “Perseroan”) adalah produsen semen berkualitas yang terkemuka di Indonesia sejak tahun 1975. Lebih dari satu dekade lalu, HeidelbergCement Group yang berbasis di Jerman menjadi pemegang saham mayoritas Indocement.

Dua belas pabrik Indocement berada di 3 lokasi yaitu Bogor, Cirebon, dan Kotabaru. Kompleks Pabrik Citeureup Bogor, Jawa Barat, merupakan salah

satu pabrik semen terbesar di dunia yang mengoperasikan 9 pabrik dengan kapasitas produksi terpasang sebesar 11,9 juta ton semen per tahun. Dua kompleks pabrik lainnya berlokasi di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat, dengan dua pabrik dan Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan dengan satu pabrik.

Total kapasitas produksi terpasang Perseroan adalah 18,6 juta ton semen per tahun.

Beberapa jenis produk semen yang dipasarkan dengan merek “Tiga Roda” adalah *Portland Composite Cement* (“PCC”), Semen *Ordinary Portland* (Ordinary Portland Cement/”OPC”) Tipe I, Tipe II dan Tipe V, Semen Sumur Minyak (Oil Well Cement), Semen Putih (White Cement) dan TR30 Acian Putih. Indocement merupakan satu-satunya produsen Semen Putih di Indonesia. Berbeda dari OPC, produk PCC yang diperkenalkan pada 2005, memiliki rasio klinker yang lebih rendah. Penggunaan bahan baku alternatif menciptakan daya tahan lebih baik dan memberikan perlindungan optimal terhadap pengaruh erosi akibat cuaca maupun zat kimia. Hal ini efektif mengurangi pemakaian energi serta emisi CO2 seiring dengan komitmen Indocement untuk menjaga kelestarian lingkungan di seluruh wilayah operasinya.

Melalui anak perusahaannya, PT Pionirbeton Industri (“Pionir”), Indocement menjadi penyedia beton siap-pakai (“RMC”) terkemuka di Jawa.

Untuk mendukung bisnis RMC, Perseroan memiliki dua bisnis agregat dengan estimasi cadangan 100 juta ton. Setelah diselesaikannya beberapa *batching*

77
plant baru pada 2011, pangsa pasar RMC tumbuh dengan pesat di pasar utama Jakarta dan Jawa Barat.

Indocement tetap mempertahankan program Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*/"CSR"), yang bertitikberat pada pemberdayaan berkelanjutan. Selain filantropi, kelaparan dan pengentasan kemiskinan, CSR Indocement juga memberikan perhatian terhadap ketersediaan lapangan kerja, pembangunan infrastruktur, pelestarian satwa langka, memfasilitasi pemberian kredit mikro, budidaya tanaman penghasil energi terbarukan dan lainnya.

Saham Indocement tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp62.765 miliar, pada 30 Desember 2011. Bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar Rp58.716 miliar, menandakan peningkatan 6,9%.

Pada akhir 2011 sebanyak 6.316 karyawan bekerja di Indocement dan anak perusahaannya. Selama 2011, Indocement menjual lebih dari 16 juta ton semen dan klinker, atau naik 15,2% dari 2010.

b. Visi dan Misi Perusahaan

1) Visi

Pemain utama dalam bisnis semen domestik dan pemimpin pasar di bidang beton siap-pakai, agregat, dan bisnis pasir di Jawa.

2) Misi

Kami berkecimpung dalam bisnis penyediaan semen dan bahan bangunan berkualitas dengan harga kompetitif dan tetap memperhatikan pembangunan berkelanjutan.

c. Struktur Organisasi Perusahaan

Sebagai salah satu produsen semen berkualitas yang terkemuka di Indonesia, Indocement senantiasa menerapkan standar praktik terbaik Tata Kelola Perusahaan yang Baik, yang mengedepankan transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, kewajaran, dan kemandirian dalam setiap aspek operasional Perseroan.

Indocement memiliki komitmen untuk menjunjung tinggi asas transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, kewajaran, dan kemandirian dalam kegiatan usaha dan seluruh operasi Perseroan. Penerapan praktik Tata Kelola Perusahaan yang Baik merupakan landasan yang kuat bagi Perseroan untuk dapat menerapkan wewenang, tanggung jawab, dan integritas dalam lingkungan yang adil dan terbuka.

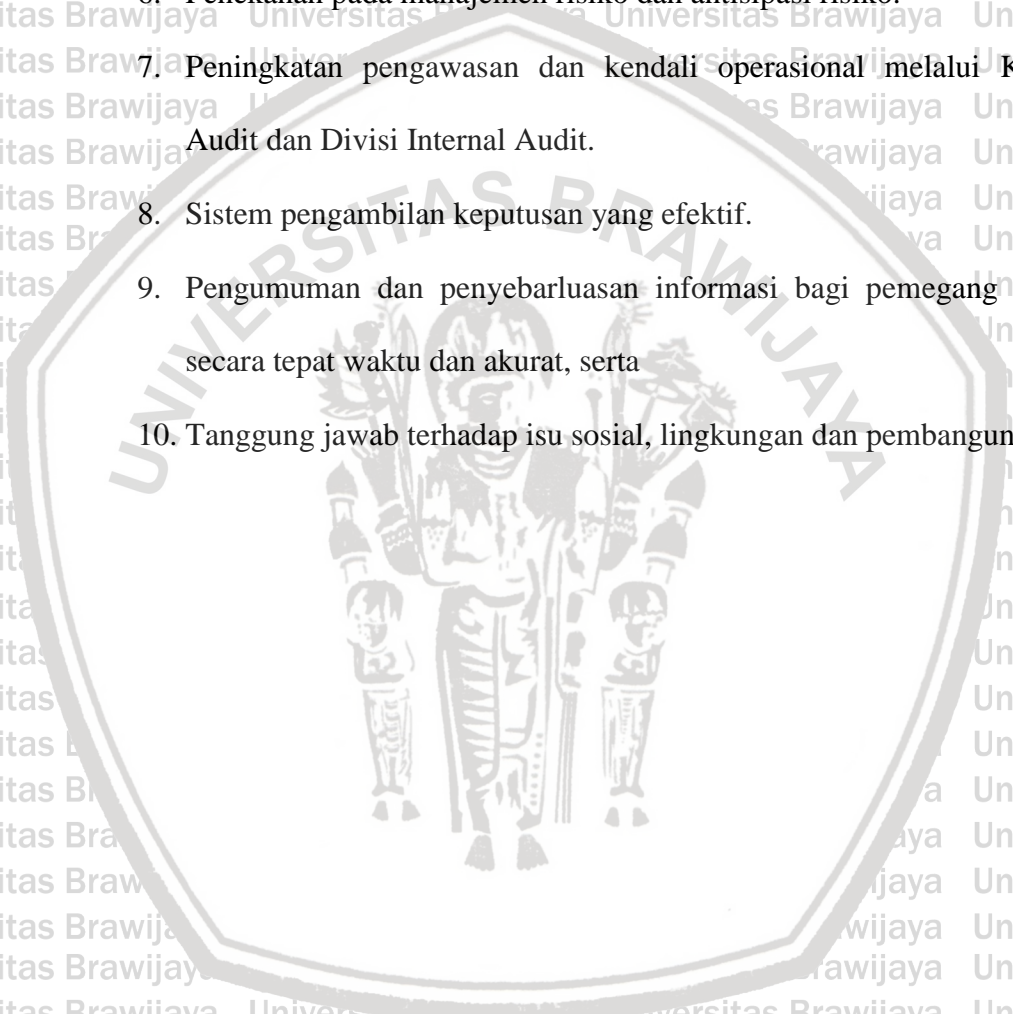
Hal-hal terpenting dalam kebijakan dan penerapan tata kelola perusahaan Indocement adalah sebagai berikut:

1. Peran dan tanggung jawab yang jelas dan terpisah antara anggota

Dewan Komisaris dan anggota Direksi.

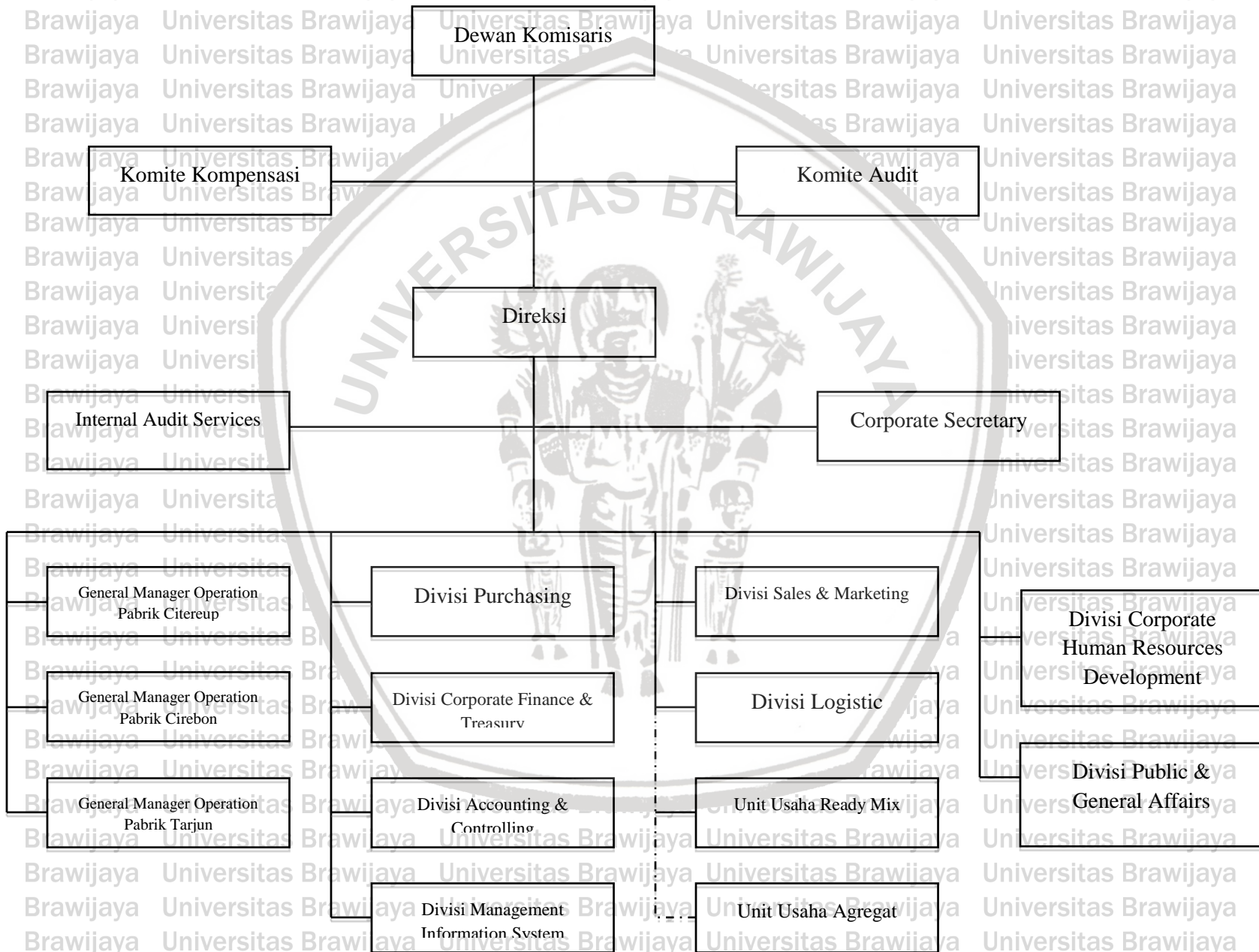
2. Fokus pada arahan strategis dan rencana usaha.

3. Kepatutan kegiatan usaha.
4. Terbuka dan adil dengan pemangku kepentingan.
5. Perlindungan hak pemegang saham minoritas.
6. Penekanan pada manajemen risiko dan antisipasi risiko.
7. Peningkatan pengawasan dan kendali operasional melalui Komite Audit dan Divisi Internal Audit.
8. Sistem pengambilan keputusan yang efektif.
9. Pengumuman dan penyebarluasan informasi bagi pemegang saham secara tepat waktu dan akurat, serta
10. Tanggung jawab terhadap isu sosial, lingkungan dan pembangunan.



Bagan 2

Struktur Organisasi PT Indocement Tunggal Prakarsa TBK



Sumber: Annual Report PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

d. Pemegang Saham

Tabel 2

Pemegang saham PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk

Pemegang Saham	Jumlah Saham yang beredar dan Dimiliki Penuh	Presentase Kepemilikan
Birchwood Omnia Limited, Inggris	1.877.480.863	51,00%
PT Mekar Perkasa	479.735.234	13,03%
Publik	1.324.015.602	35,97%
Total	3.681.231.699	100.00 %

Sumber : *Website* PT Indocement Tunggul Prakarsa

e. Hasil Produksi

1) *Portland Composite Cement (PCC)*

PCC dibuat untuk penggunaan umum seperti rumah, bangunan tinggi, jembatan, jalan beton, beton pre-cast dan beton pre-stress. PCC mempunyai kekuatan yang sama dengan Portland Cement Tipe I.

2) *Ordinary Portland Cement (OPC)*

OPC juga dikenal sebagai semen abu-abu, terdiri dari lima tipe semen standar. Indocement memproduksi OPC Tipe I, II dan V. OPC Tipe I merupakan semen kualitas tinggi yang sesuai untuk berbagai penggunaan, seperti konstruksi rumah, gedung tinggi, jembatan, dan jalan. OPC Tipe II dan V memberikan perlindungan tambahan terhadap kandungan sulfat di air dan tanah.

3) *Oil Well Cement (OWC)*

OWC adalah tipe semen khusus untuk pengeboran minyak dan gas baik di darat maupun lepas pantai. OWC dicampur menjadi suatu adukan semen dan dimasukkan antara pipa bor dan cetakan sumur bor dimana semen tersebut dapat mengeras dan kemudian mengikat pipa pada cetakannya.

4) *Oil Well Cement (OWC)*

OWC adalah tipe semen khusus untuk pengeboran minyak dan gas baik di darat maupun lepas pantai. OWC dicampur menjadi suatu adukan semen dan dimasukkan antara pipa bor dan cetakan sumur bor dimana semen tersebut dapat mengeras dan kemudian mengikat pipa pada cetakannya.

5) *Acian Putih TR30*

Acian Putih TR30 sangat sesuai untuk pekerjaan acian dan nat. Komposisi Acian Putih TR30 antara lain Semen Putih "Tiga Roda", kapur (Kalsium Karbonat) dan bahan aditif khusus lainnya.

Keuntungan menggunakan Acian Putih TR30 antara lain, permukaan acian lebih halus, mengurangi retak dan terkelupasnya permukaan, karena mempunyai sifat plastis dengan daya rekat tinggi, cepat dan mudah dalam pengerjaan, hemat karena acian lebih tipis, serta dapat digunakan pada permukaan beton dengan menambahkan lem putih.

6) *Ready-Mix Concrete (diproduksi anak perusahaan)*

Beton Siap-Pakai diproduksi dengan mencampur OPC dengan bahan campuran yang tepat (pasir dan batu) serta air dan kemudian dikirimkan ke tempat pelanggan menggunakan truk semen untuk dicurahkan.

Sebagai nilai tambah produk, Beton Siap-Pakai mendatangkan keuntungan yang lebih tinggi dari produk semen lainnya. Mayoritas yang signifikan dari Beton Siap-Pakai Indocement adalah dijual di daerah Jakarta dimana industri pembangunannya sangat baik.

7) *Agregat (diproduksi anak perusahaan)*

Tambang aggregates (batu andesit) di Rumpin dan Purwakarta, Jawa Barat dengan total cadangan 130 juta ton andesit, melalui anak perusahaan Indocement akan memperkuat posisi Indocement sebagai pemasok bahan bangunan.

B. Penyajian Data Laporan Keuangan

1. Data Laporan Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Periode

2009-2011

a. Neraca Konsolidasi

Tabel 3
PT Semen Gresik (Persero) Tbk
Neraca Konsolidasi Per 31 Desember
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2009	2010	2011
AKTIVA			
Aktiva Lancar			
Kas dan setara kas	3.410.263.369.000	3.664.278.065.000	3.375.645.424.000
Kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya	824.437.728.000	124.887.688.000	53.360.843.000
Investasi jangka pendek	1.050.815.968.000	115.720.673.000	253.083.974.000
Piutang usaha			
- Pihak Ketiga	1.099.058.841.000	1.354.989.945.000	1.456.557.511.000
- Pihak Berelasi	326.244.596.000	361.592.249.000	371.920.427.000
Piutang lain-lain			
- Pihak Ketiga	14.512.537.000	41.789.212.000	29.289.465.000
- Pihak Berelasi	11.965.806.000	5.912.824.000	6.409.500.000
Persediaan	1.407.577.516.00	1.624.219.125.000	2.006.660.281.000
Uang Muka	54.387.510.000	33.052.533.000	49.496.351.000
Beban dibayar dimuka	20.017.133.000	13.744.011.000	26.177.709.000
Pajak dibayar dimuka	17.543.366.000	5.681.584.000	1.989.163.000

Keterangan	2009	2010	2011
Jumlah Aktiva Lancar	8.221.270.194.000	7.345.867.929.000	7.646.144.851.000
Aktiva tidak lancar			
Aktiva pajak tangguhan	111.919.916.000	95.684.353.000	106.488.455.000
Investasi pada perusahaan asosiasi	64.407.641.000	69.630.084.000	80.193.127.000
Properti investasi	17.643.758.000	21.752.700.000	25.582.074.000
Asset tetap	4.014.143.323.000	7.662.560.326.000	11.640.692.117.000
Beban tangguhan	24.141.023.000	21.341.764.000	22.867.212.000
Uang muka pembangunan pabrik baru	480.320.161.000	328.959.912.000	121.606.274.000
Aktiva lain-lain	17.462.145.000	17.201.878.000	18.028.627.000
Jumlah aktiva tidak lancar	4.730.037.967.000	8.217.131.017.000	12.015.457.916.000
TOTAL AKTIVA	12.951.308.161.000	15.562.998.946.000	19.661.602.767.000
KEWAJIBAN DAN EKUITAS			
Kewajiban Lancar			
Hutang usaha			
- Pihak Ketiga	602.079.350.000	614.244.879.000	782.830.034.000
- Pihak Berelasi	220.020.330.000	356.566.630.000	399.732.437.000
Hutang Lain-lain			
- Pihak Ketiga	31.247.401.000	360.725.714.000	460.784.658.000
- Pihak Berelasi	1.513.849.000	121.517.529.000	182.349.136.000

Keterangan	2009	2010	2011
Beban yang masih harus dibayar	742.795.754.000	723.107.146.000	655.983.834.000
Hutang Pajak	538.533.423.000	222.697.220.000	290.107.526.000
Uang muka penjualan	67.169.188.000	32.024.628.000	39.559.992.000
Hutang jangka panjang			
- Hutang bank	9.084.000.000	28.095.179.000	37.743.871.000
- Pinjaman dari pemerintah RI	22.006.598.000	10.737.187.000	1.790.930.000
- Hutang bunga dan denda	37.063.031.000	24.473.453.000	19.381.110.000
- Hutang sewa pembiayaan	22.256.116.000	23.329.054.000	18.873.667.000
Jumlah Kewajiban lancar	2.293.769.040.000	2.517.518.619.000	2.889.137.195.000
Kewajiban tidak lancar			
Kewajiban pajak tangguhan	7.063.455.000	6.679.515.000	1.470.571.000
Kewajiban imbalan kerja	197.897.207.000	216.981.899.000	269.376.924.000
Hutang jangka panjang			
- Hutang bank	22.877.246.000	544.405.512.000	1.737.579.882.000
- Pinjaman dari pemerintah RI	6.660.307.000	1.561.762.000	
- Hutang bunga dan denda	10.350.599.000	1.419.377.000	
- Hutang sewa pembiayaan	60.955.375.000	52.239.245.000	75.897.554.000
Hutang lain-lain	26.031.169.000	82.440.129.000	73.043.662.000

Keterangan	2009	2010	2011
Jumlah kewajiban tidak lancar	331.835.448.000	905.727.439.000	2.157.368.593.000
Jumlah kewajiban	2.625.604.488.000	3.423.246.058.000	5.046.505.788.000
Keuntungan Non Pengendali	120.415.074.000	133.314.275.000	150.466.348.000
Ekuitas			
Modal Saham	593.152.000.000	593.152.000.000	593.152.000.000
Tambahan modal disetor	1.458.257.900.000	1.458.257.900.000	1.458.257.900.000
Keuntungan yang belum direalisasikan atas kepemilikan efek	2.985.000.000	5.457.500.000	5.820.801.000
Cadangan atas lindung nilai arus kas	-	(4.965.035.000)	3.697.000
Saldo laba(dicadangkan)	253.338.000.000	253.338.000.000	253.338.000.000
Saldo laba (belum dicadangkan)	7.897.555.699.000	9.701.198.248.000	12.154.058.233.000
Jumlah EKUITAS	10.205.288.599.000	12.006.438.613.000	14.464.630.631.000
TOTAL KEWAJIBAN DAN EKUITAS	12.951.308.161.000	15.562.998.946.000	19.661.602.767.000

Sumber: *Annual Report* PT Semen Gresik (Persero) Tbk

b. Laporan Laba Rugi Konsolidasi

Tabel 4
PT Semen Gresik (Persero) Tbk
Laporan Laba Rugi Konsolidasi Per 31 Desember
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2009	2010	2011
Pendapatan	14.387.849.799.000	14.344.188.706.000	16.378.793.758.000
Beban pokok pendapatan	(7.613.708.634.000)	(7.534.079.138.000)	(8.891.867.996.000)
Labakotor	6.744.141.165.000	6.810.109.568.000	7.486.925.762.000
Beban usaha	(2.431.577.943.000)	(2.300.165.256.000)	(2.594.794.451.000)
Labausaha	4.342.563.222.000	4.509.944.312.000	4.892.131.311.000
Penghasilan/beban (lain-lain)			
Penghasilan bunga	326.035.263.000	229.539.481.000	210.349.992.000
Labapenjualan asset tetap	1.412.191.000	-	-
(Kerugian/keuntungan selisih kurs)	(25.850.656.000)	-	-
Beban bunga	(20.358.231.000)	(26.101.520.000)	(27.600.992.000)
(Beban/penghasilan lain-lain)	20.475.338.000	-	-
Jumlah penghasilan lain-lain	301.713.905.000	203.437.961.000	182.749.000.000
Bagian atas laba bersih perusahaan asosiasi	10.911.158.000	9.241.108.000	15.071.957.000
Labasebelum pajak			
Penghasilan	4.655.188.285.000	4.722.623.381.000	5.089.952.338.000
Beban pajak penghasilan	(1.302.433.159.000)	(1.063.509.283.000)	(1.134.679.826.000)
Labasebelum hak minoritas	3.352.755.126.000	3.659.114.098.000	3.955.272.512.000

Keterangan	2009	2010	2011
Kepentingan Non pengendali	(26.267.169.000)	(25.894.206.000)	(29.830.741.000)
Laba bersih	3.326.487.957.000	3.633.219.892.000	3.925.441.771.000
Laba bersih per saham	566	613	662

Sumber: *Annual Report* PT Semen Gresik (Persero) Tbk



2. Data Laporan Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

Periode 2009-2011

a. Neraca Konsolidasi

Tabel 5
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
Neraca Konsolidasi Per 31 Desember
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2009	2010	2011
AKTIVA			
Aktiva Lancar			
Kas dan setara kas	2.623.472.828.832	4.684.869.689.764	6.864.567.000.000
Piutang usaha			
- Pihak Ketiga	1.260.708.429.091	1.290.898.928.105	1.908.525.000.000
- Pihak - pihak berelasi	84.620.816.864	64.328.783.423	27.891.000.000
Piutang lain-lain			
- Pihak Ketiga	15.834.858.892	27.434.479.770	33.734.000.000
- Pihak - pihak berelasi	6.619.000.000	13.240.000.000	6.619.000.000
Persediaan	1.269.425.028.230	1.299.548.786.024	1.327.720.000.000
Uang Muka	46.618.581.794	80.851.843.715	108.415.000.000
Beban dibayar dimuka	16.930.092.577	12.733.217.153	22.746.000.000
Pajak dibayar dimuka	5.305.655.163	4.113.878.170	14.356.000.000
Jumlah Aktiva Lancar	5.341.089.291.443	7.484.807.063.858	10.314.573.000.000
Aktiva tidak lancar			
Aktiva pajak tangguhan	21.742.137.413	24.501.387.800	32.442.000.000
Investasi jangka panjang	32.433.373.436	31.406.833.246	37.706.000.000

Keterangan	2009	2010	2011
Asset tetap	7.773.278.914	7.702.769.475.625	7.638.064.000.000
Aktiva lain-lain	107.972.000.000	102.661.000.000	128.546.000.000
Jumlah aktiva tidak lancar	7.935.426.484.105	7.861.338.613.879	7.836.758.000.000
TOTAL AKTIVA	13.276.515.634.728	15.346.145.677.737	18.151.331.000.000
KEWAJIBAN DAN EKUITAS			
Kewajiban Lancar			
Pinjaman jangka pendek	235.000.000.000	224.775.000.000	-
Hutang usaha			
- Pihak Ketiga	488.943.801.503	396.396.979.581	576.933.000.000
- Pihak – pihak berelasi	-	3.028.168.800	19.496.000.000
Hutang Lain-lain			
- Pihak Ketiga	166.243.314.548	161.148.915.596	218.758.000.000
- Pihak-pihak berelasi	8.200.691.143	11.981.241.605	21.081.000.000
Beban yang masih harus dibayar	368.980.311.694	281.901.378.873	293.320.000.000
Uang jaminan pelanggan	6.445.042.784	38.991.079.394	-
Hutang pajak	436.542.293.957	197.089.318.253	247.006.000.000
Hutang jangka panjang			
- Hutang sewa pembiayaan	68.875.939.325	32.398.664.970	44.980.000.000
Jumlah Kewajiban lancar	1.779.231.394.954	1.347.705.747.072	1.476.597.000.000
Kewajiban tidak lancar			
Kewajiban pajak tangguhan	594.238.371.634	590.878.390.132	575.787.000.000
Kewajiban imbalan kerja	91.102.255.019	125.000.046.680	177.903.000.000
Kewajiban imbalan kesehatan	12.299.918.000	13.449.918.000	-

Keterangan	2009	2010	2011
Hutang jangka panjang			
- Hutang sewa pembiayaan	38.059.502.899	112.518.081.493	131.365.000.000
Provisi biaya pembongkaran dan restorasi	52.815.190.588	52.553.387.627	53.186.000.000
Laba ditangguhkan	4.574.822.196	3.442.056.300	2.542.000.000
Jumlah kewajiban tidak Lancar	793.090.060.336	897.841.990.232	940.783.000.000
Jumlah kewajiban	2.572.321.455.290	2.245.547.737.304	2.417.380.000.000
Kepentingan Non Pengendali	23.468.775.337	23.468.775.337	27.806.000.000
Ekuitas			
Modal Saham	1.840.615.849.500	1.840.615.849.500	1.840.616.000.000
Agio saham	1.194.236.402.048	1.194.236.402.048	1.194.236.000.000
Agio saham lainnya	338.250.000.000	338.250.000.000	338.250.000.000
Resktrukturisasi entitas Sepengendali	1.166.376.768.481	1.166.376.768.481	1.166.377.000.000
Peubahan ekuitas anak Perusahaan	(4.524.000.000)	(4.524.000.000)	-
Saldo laba(dicadangkan)	225.000.000.000	250.000.000.000	275.000.000.000
Saldo laba (belum dicadangkan)	5.920.770.383.972	8.292.435.136.490	10.891.666.000.000
JUMLAH EKUITAS	10.680.725.404.972	13.077.390.156.519	15.706.145.000.000
TOTAL KEWAJIBAN DAN EKUITAS	13.276.270.232.548	15.346.145.677.737	18.151.331.000.000

Sumber: Annual Report PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk

a. Laporan Laba Rugi Konsolidasi

Tabel 6
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
Laporan Laba Rugi Konsolidasi Per 31 Desember
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2009	2010	2011
Pendapatan	10.576.456.344.583	11.137.805.264.505	13.887.892.000.000
Beban pokok pendapatan	(5.468.017.733.384)	(5.597.042.805.995)	(7.743.669.000.000)
Laba kotor	5.108.438.611.199	5.540.762.459.510	6.414.223.000.000
Beban usaha	(1.415.133.152.217)	(1.479.549.000.000)	(1.996.230.000.000)
Laba Usaha	3.693.305.458.982	4.061.213.459.510	4.418.023.000.000
Penghasilan/beban (lain-lain)			
Penghasilan bunga	78.350.504.163	196.714.000.000	305.757.000.000
(Kerugian/keuntungan selisih kurs)	(7.785.089.482)	-	-
Beban bunga	(39.783.519.966)	(16.083.815.374)	(23.848.000.000)
(Beban/penghasilan lain-lain)	61.583.629.321	-	-
Jumlah penghasilan lain-lain	92.365.524.036	180.630.184.626	281.909.000.000
Bagian atas laba bersih perusahaan asosiasi	10.655.889.404	6.633.014.691	8.254.000.000
Laba sebelum pajak			
Penghasilan	3.796.326.872.422	4.248.475.826.790	4.708.156.000.000
Beban pajak penghasilan	1.047.740.954.784	1.023.794.823.420	1.106.640.000.000

Keterangan	2009	2010	2011
Laba sebelum hak minoritas	2.748.585.917.638	3.224.681.003.370	3.601.516.000.000
Kepentingan Non pengendali	(1.931.846.556)	260.881.423	(4.598.000.000)
Laba bersih	2.746.654.071.082	3.224.941.884.793	3.596.918.000.000
Laba bersih per saham	746	876	977

Sumber: *Annual Report* PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk



C. Analisis Rasio Keuangan

1. Analisis Rasio Keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk Periode 2009-2011

Sebelum dilakukan analisis, perlu dilakukan perhitungan dari rasio-rasio keuangan perusahaan. Perhitungan rasio keuangan perusahaan menggunakan data yang diambil dari laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan rugi/laba periode 2009-2011. Perhitungan rasio keuangan ini meliputi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas, dengan pendekatan *time series analysis* guna mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Berikut ini hasil perhitungan rasio keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk dari periode 2009 sampai dengan 2011.

a) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas ini dikelompokkan menjadi:

1) *Current Ratio*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100 \%$$

$$2009 = \frac{8.221.270.194.000}{2.293.769.040.000} \times 100 \% = 358,41 \%$$

$$2010 = \frac{7.345.867.929.000}{2.517.518.619.000} \times 100 \% = 291,79 \%$$

$$2011 = \frac{7.646.144.851.000}{2.889.137.195.000} \times 100 \% = 264,65 \%$$

2) Quick Ratio

Rumusnya adalah sebagai berikut:

Quick ratio = (current assets - inventory) / current liabilities x 100 %

2009 = (8.221.270.194.000 - 1.407.577.516.000) / 2.293.769.040.000 x 100 % = 296,91 %

2010 = (7.345.867.929.000 - 1.624.219.125.000) / 2.517.518.619.000 x 100 % = 227,27 %

2011 = (7.646.144.851.000 - 2.006.660.281.000) / 2.889.137.195.000 x 100 % = 195,26 %

b) Rasio Leverage

Rasio Leverage ini dikelompokkan menjadi:

1) Debt Ratio

Rumusnya adalah sebagai berikut:

Debt ratio = total liabilities / total assets x 100 %

2009 = 2.625.604.448.000 / 12.951.308.161.000 x 100 % = 20,33 %

2010 = 3.423.426.058.000 / 15.562.998.946.000 x 100 % = 22,00 %

2011 = 5.046.505.788.000 / 19.661.602.767.000 x 100 % = 25,67 %

2) Debt equity ratio

Rumusnya adalah sebagai berikut:

Debt equity ratio = long term debt / stockholders equity x 100 %

2009 = 331.835.448.000 / 10.205.288.599.000 x 100 % = 3,32 %

$$2010 = \frac{905.727.439.000}{12.006.438.613.000} \times 100\% = 7,54\%$$

$$2011 = \frac{2.157.368.593.000}{14.464.630.631.000} \times 100\% = 14,91\%$$

c) Rasio Aktivitas

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) Fixed Asset Turn Over Ratio (FATO)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$FATO = \frac{sales}{fixed\ assets}$$

$$2009 = \frac{14.387.849.799.000}{4.014.143.323.000} = 3,5842$$

$$2010 = \frac{14.344.188.706.000}{7.662.560.360.000} = 1,8719$$

$$2011 = \frac{16.378.793.758.000}{11.640.692.117.000} = 1,4070$$

3) Total Asset Turn Over Ratio (TATO)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$TATO = \frac{sales}{total\ assets}$$

$$2009 = \frac{14.387.849.799.000}{12.951.308.161.000} = 1,1109$$

$$2010 = \frac{14.344.188.706.000}{15.562.998.946.000} = 0,9216$$

$$2011 = \frac{16.378.793.758.000}{19.661.602.767.000} = 0,8330$$

d) Rasio profitabilitas

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) *Operating Profit Margin (OPM)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$OPM = \frac{\text{operating income}}{\text{sales}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{4.3425.63.222.000}{14.387.849.799.000} \times 100\% = 30,18 \%$$

$$2010 = \frac{4.509.944.312.000}{14.344.188.706.000} \times 100\% = 31,14\%$$

$$2011 = \frac{4.892.131.311.000}{16.378.793.758.000} \times 100\% = 29,86\%$$

2) *Net Profit Margin (NPM)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{sales}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{3.326.487.957.000}{14.387.849.799.000} \times 100\% = 23,12 \%$$

$$2010 = \frac{3.633.219.892.000}{14.344.188.706.000} \times 100\% = 25,33 \%$$

$$2011 = \frac{3.925.141.771.000}{16.378.793.758.000} \times 100\% = 23,96 \%$$

3) *Gross Profit Margin (GPM)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{gross profit}}{\text{sales}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{6.774.141.165.000}{14.387.849.799.000} \times 100\% = 47,08\%$$

$$2010 = \frac{6.810.109.568.000}{14.344.188.706.000} \times 100\% = 47,48\%$$

$$2011 = \frac{7.486.925.762.000}{16.378.793.758.000} \times 100\% = 45,71\%$$

4) Return On Investment (ROI)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{3.326.487.957.000}{12.951.308.161.000} \times 100\% = 25,68 \%$$

$$2010 = \frac{3.633.219.892.000}{15.562.998.946.000} \times 100\% = 23,35 \%$$

$$2011 = \frac{3.925.141.771.000}{19.661.602.767.000} \times 100\% = 19,97 \%$$

5) Return On Equity (ROE)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{equity}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{3.326.487.957.000}{10.205.288.599.000} \times 100\% = 32,59 \%$$

$$2010 = \frac{3.633.219.892.000}{12.006.438.613.000} \times 100\% = 30,26 \%$$

$$2011 = \frac{3.925.141.771.000}{14.464.630.979.000} \times 100\% = 27,13 \%$$

e) Rasio Pasar

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) Price Earning Ratio (PER)

Rumus price earning ratio sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{price per share}}{\text{earning per share}} \times 1 \text{ Kali}$$

$$2009 = \frac{7550}{566} \times 1 \text{ Kali} = 13,33x$$

$$2010 = \frac{9450}{613} \times 1 \text{ Kali} = 15,41x$$

$$2011 = \frac{11450}{662} \times 1 \text{ Kali} = 17,29x$$

2) *Dividend Yield*

Rumus *dividen yield* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{harga pasar saham per lembar}} \times 1 \text{ Kali}$$

$$2009 = \frac{308,45}{7550} \times 1 \text{ Kali} = 4,08x$$

$$2010 = \frac{306,26}{9450} \times 1 \text{ Kali} = 3,24x$$

$$2011 = \frac{330,89}{11450} \times 1 \text{ Kali} = 2,88x$$

Setelah melakukan perhitungan dari rasio-rasio keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, selanjutnya akan dilakukan analisis dari hasil perhitungan rasio-rasio keuangan. Hasil dari perhitungan analisis rasio keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk yang meliputi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas pada periode 2009-2011 selanjutnya akan disajikan dalam tabel 7 seperti berikut ini.

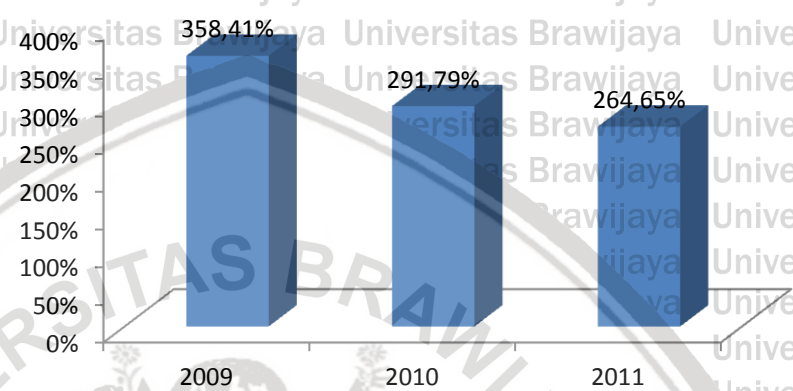
Tabel 7
Rasio Keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk Metode Time Series Analysis

Rasio	Keterangan	Tahun			Rata-Rata
		2009	2010	2011	
Likuiditas	a. Current Ratio	358,41%	291,79%	264,65%	304,66 %
	b. Quick Ratio	296,91%	227,27%	195,26%	239,58%
Leverage	a. Debt Ratio	20,33%	22,00%	25,67%	22,67 %
	b. Debt Equity Ratio	3,32%	7,54%	14,91%	8,59 %
Aktivitas	a. FATO	3,5842 x	1,8719 x	1,4070 x	2,2877 x
	b. TATO	1,1109 x	0,9216 x	0,8330 x	0,9551 x
Profitabilitas	a. OPM	30,18%	31,14%	29,86 %	30,39 %
	b. NPM	23,12%	25,33%	23,96%	24,13 %
	c. GPM	47,08%	47,48%	45,71%	46,75 %
	d. ROI	25,68%	23,35%	19,97%	23 %
Pasar	e. ROE	32,59%	30,26%	27,13%	29,99 %
	a. PER	13,33 x	15,41x	17,29x	15,34 x
	b. <i>Dividend yield</i>	4,08 x	3,24 x	2,88 x	3,4 x

Sumber : Data diolah

a. Analisis Likuiditas

1) Current Ratio

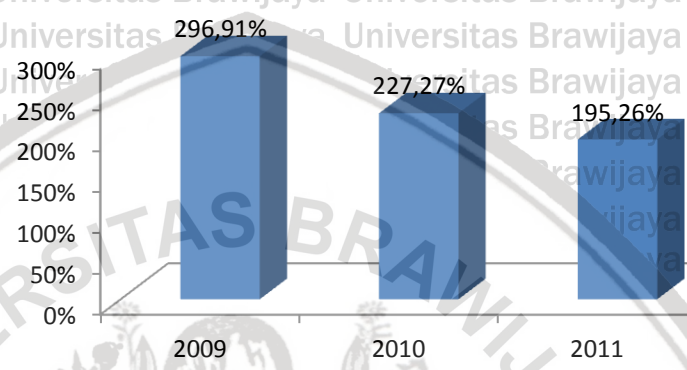


Gambar 3 : Perkembangan Current Ratio SMGR 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, current ratio perusahaan mengalami penurunan antara tahun 2009-2010 dari yang sebelumnya sebesar 358,41% menurun menjadi 291,79%, yang berarti setiap Rp. 1,00 hutang lancar dijamin oleh 2,917 aktiva lancar, tetapi pada tahun 2011 current ratio perusahaan menurun kembali menjadi 264,65%. Standar minimal untuk *current ratio* adalah sebesar 200%, sehingga walaupun terdapat penurunan, perusahaan ini masih tergolong cukup sehat. Hal ini juga dapat diketahui dari nilai rata-ratanya sebesar 304,66 % yang merupakan golongan likuiditas yang cukup mampu untuk

membayar kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

2) Quick Ratio

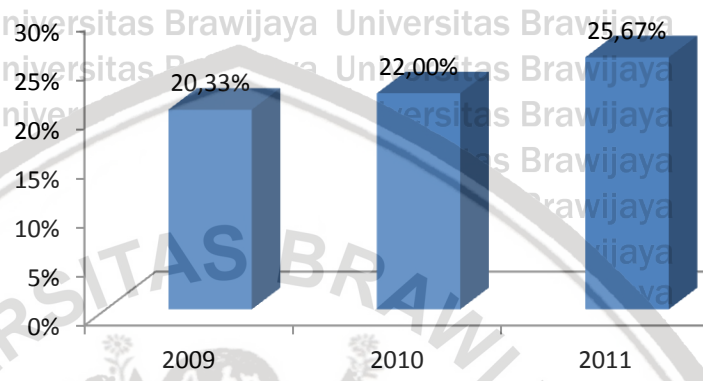


Gambar 4 : Perkembangan Quick Ratio SMGR 2009-2011

(Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, diperoleh nilai quick ratio perusahaan yang pada tahun 2009 adalah sebesar 296,91% menurun menjadi 227,27% pada tahun 2010, yang berarti setiap Rp. 1,00 hutang lancar dijamin oleh 2,2727 aktiva yang lebih likuid, kemudian menurun kembali, yaitu menjadi 195,26% pada tahun 2011. Namun hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa besarnya *quick ratio* perusahaan selalu diatas 100% yang merupakan standar umum keuangan, dibuktikan pada nilai rata-ratanya sebesar 239,58%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cukup mampu dalam membayar hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang paling likuid.

b. Analisis Leverage

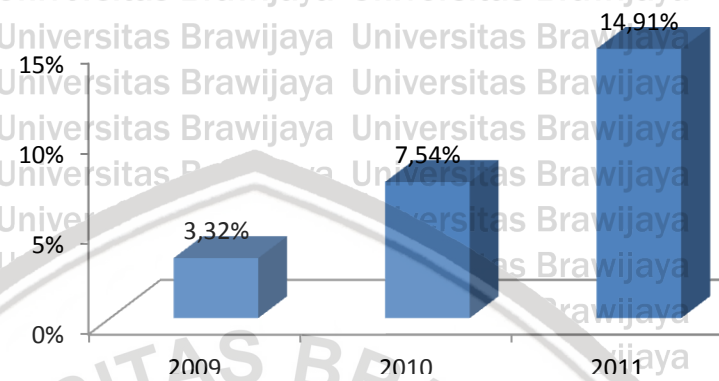
1) Debt Ratio



Gambar 5 : Perkembangan Debt Ratio SMGR 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai debt ratio pada perusahaan ini mengalami peningkatan dari yang awalnya sebesar 20,33% pada tahun 2009, menjadi sebesar 22% pada tahun 2010. Pada tahun 2011, nilai debt ratio menjadi sebesar 25,67%. Kreditur pada umumnya lebih memilih tingkat *debt ratio* yang rendah, karena semakin rendah nilai *debt ratio* maka semakin besar perlindungan kreditur terhadap kerugian peristiwa likuidasi dan risiko yang ditanggung oleh kreditur menjadi berkurang karena dana yang berasal dari dari kreditur mengalami penurunan.

2) Debt Equity Ratio



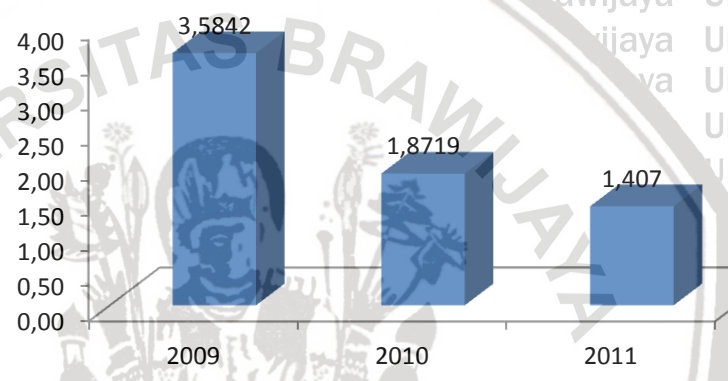
Gambar 6 : Perkembangan Debt Equity Ratio SMGR 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Semen Gresik

(Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai debt equity ratio perusahaan ini juga menunjukkan peningkatan. Hal ini dapat dibuktikan oleh nilai debt equity ratio pada tahun 2009 yang awalnya sebesar 3,32%, mengalami penurunan menjadi sebesar 7,54% pada tahun 2010, kemudian pada tahun 2011, mengalami penurunan menjadi sebesar 14,91%. Semakin kecil nilai *debt equity ratio*, maka semakin kecil risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, sehingga kegiatan usaha yang dibiayai oleh para kreditur jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri semakin berkurang. Dari hasil perhitungan rasio ini, dapat dilihat bahwa perusahaan kurang mampu dalam meminimalisir risiko perusahaan, sehingga nilai *debt equity ratio* dari perusahaan ini justru meningkat, dan dapat dikatakan dengan meningkatnya nilai

debt equity ratio pada tahun 2011, maka semakin meningkat pula hutang jangka panjang dari perusahaan tersebut.

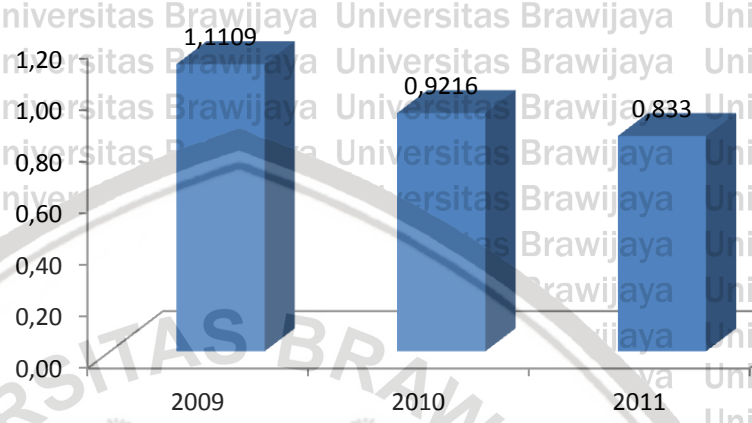
c. Analisis Aktivitas
1) Fixed Assets Turnover (FATO)



Gambar 7 : Perkembangan FATO SMGR 2009-2011

(Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai FATO yang sebelumnya pada tahun 2009 sebesar 3,584 kali, turun menjadi 1,8719 kali pada tahun 2010, dan kemudian menurun pada tahun 2011 sebesar 1,407 kali. Kecenderungan turunnya nilai FATO pada perusahaan ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu untuk mempertahankan efisiensi dalam pencapaian laba perusahaan.

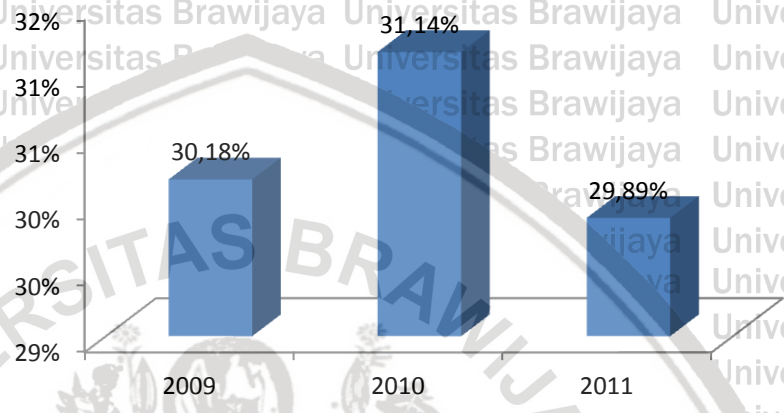
2) Total Assets Turnover (TATO)



Gambar 8 : Perkembangan TATO SMGR 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai TATO yang awalnya sebesar 1,109 kali pada tahun 2009, turun menjadi sebesar 0,9216 kali pada tahun 2010, dan kemudian menurun kembali pada tahun 2011 sebesar 0,833 kali. Nilai TATO yang menurun ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu untuk mempertahankan efisiensi keseluruhan aktiva perusahaan dalam hal meningkatkan penjualan dan pencapaian laba, karena semakin menurun nilai TATO, maka semakin kurang efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan keseluruhan aktiva dalam rangka meningkatkan volume penjualan.

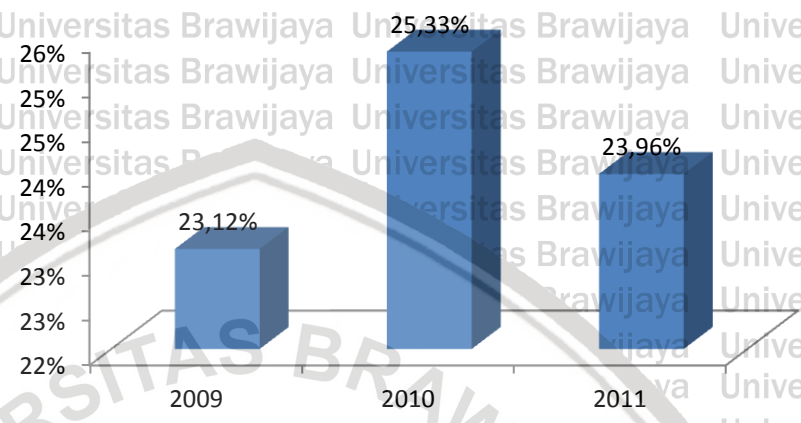
d. Analisis Profitabilitas
1) Operating Profit Margin (OPM)



Gambar 9 : Perkembangan OPM SMGR 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, pada tahun 2009 nilai OPM adalah sebesar 30,18%, sedangkan pada tahun 2010 meningkat menjadi 31,14%, dan menurun sebesar 29,89% pada tahun 2011. Adanya ketidakstabilan nilai OPM ini menunjukkan bahwa operasi dari perusahaan ini berjalan kurang efektif. Semakin tinggi nilai OPM, maka semakin baik pula operasi dari perusahaan tersebut.

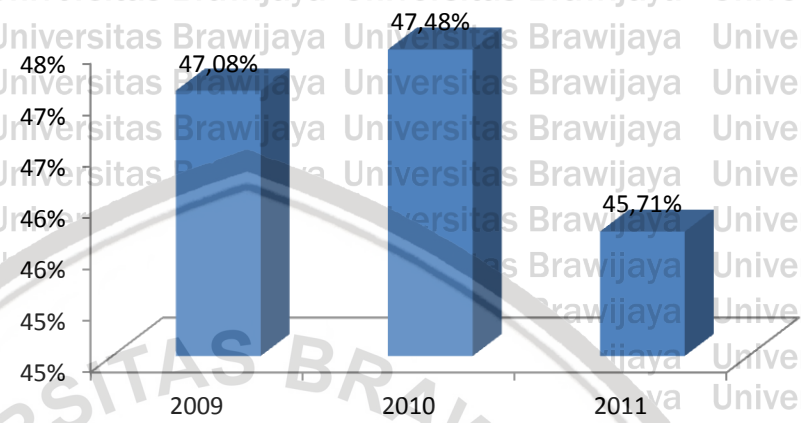
2) Net Profit Margin (NPM)



Gambar 10 : Perkembangan NPM SMGR 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, pada tahun 2009, nilai NPM mencapai 23,12%, kemudian meningkat pada tahun 2010 menjadi sebesar 25,33%, dan menurun pada tahun 2011 menjadi sebesar 23,96%. Ketidakstabilan nilai NPM ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang efektif. Semakin tinggi nilai NPM, maka laba bersih yang dihasilkan semakin bertambah, dan kinerja keuangan perusahaan akan semakin efektif.

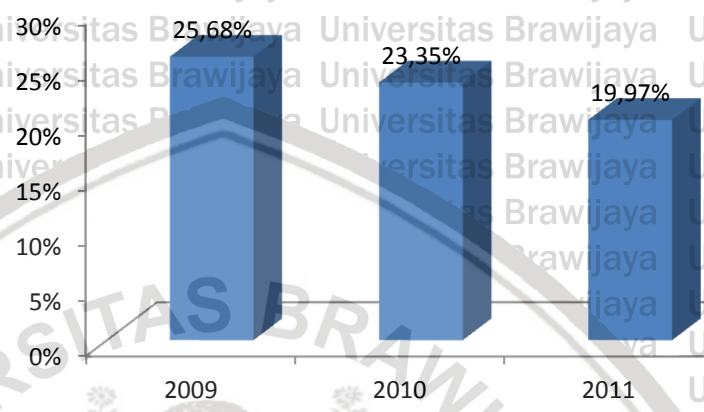
3) Gross Profit Margin (GPM)



Gambar 11 : Perkembangan GPM SMGR 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, pada tahun 2009 nilai GPM adalah sebesar 47,08%, meningkat menjadi sebesar 47,48% pada tahun 2010, sedangkan pada tahun 2011 GPM meningkat dari tahun sebelumnya menjadi sebesar 45,71%. Ketidakstabilan nilai GPM ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan kurang baik. Diharapkan perusahaan mampu mempertahankan untuk dapat meningkatkan laba kotor yang diperoleh dari setiap penjualan semakin besar (baik).

4) Return On Investment (ROI)

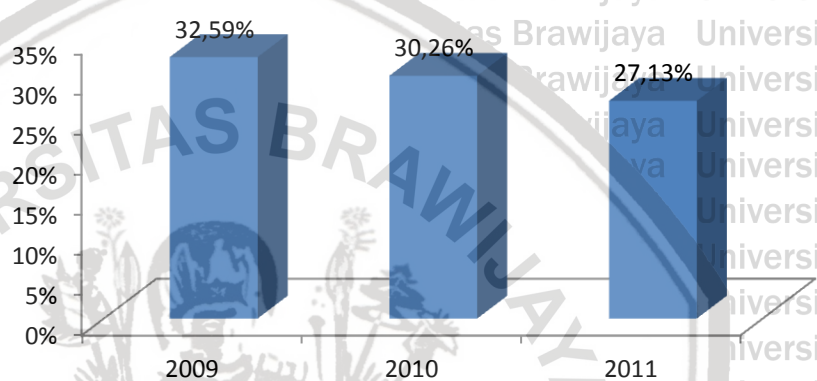


Gambar 12 : Perkembangan ROI SMGR 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai ROI dari perusahaan ini menunjukkan penurunan. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai ROI pada tahun 2009 sebesar 25,68% meningkat menjadi sebesar 23,35% pada tahun 2010. Tetapi pada tahun 2011, nilai ROI meningkat menjadi sebesar 19,97%. Penurunan nilai ROI ini menunjukkan kurangnya kemampuan pihak manajemen dalam mengelola aktiva yang ada dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menurunnya nilai ROI pada perusahaan ini juga menunjukkan bahwa menurun juga tingkat investasi pada perusahaan. Secara umum, semakin tinggi nilai ROI suatu

perusahaan, maka semakin baik kedudukan investor pada perusahaan tersebut.

5) Return On Equity (ROE)



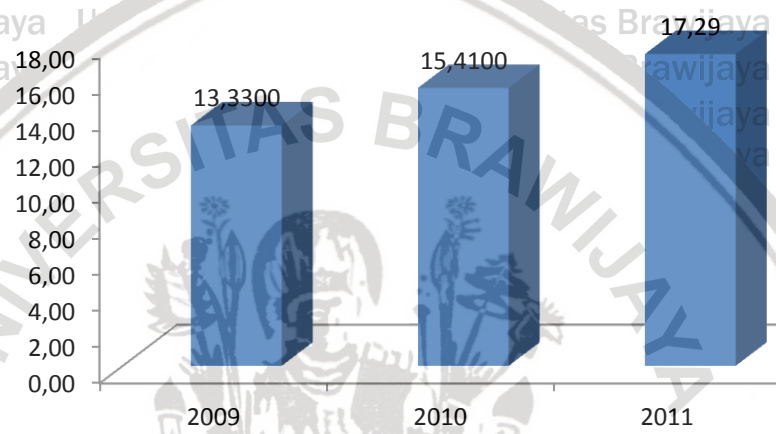
Gambar 13 : Perkembangan ROE SMGR 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai ROE pada perusahaan ini juga menunjukkan penurunan. Nilai ROE perusahaan pada tahun 2009 sebesar 32,59 %, menurun menjadi 30,26 % pada tahun 2010, dan selanjutnya menurun lagi menjadi sebesar 27,13 % pada tahun 2011. Hal ini menunjukkan bahwa operasional perusahaan ini dalam menciptakan laba berjalan kurang efektif. Penurunan nilai ROE ini juga menjadi acuan bagi kedudukan pemilik perusahaan, karena semakin tinggi nilai ROE,

maka semakin baik pula kedudukan pemilik perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya.

e. Rasio Pasar

1) Price Earning Ratio (PER)



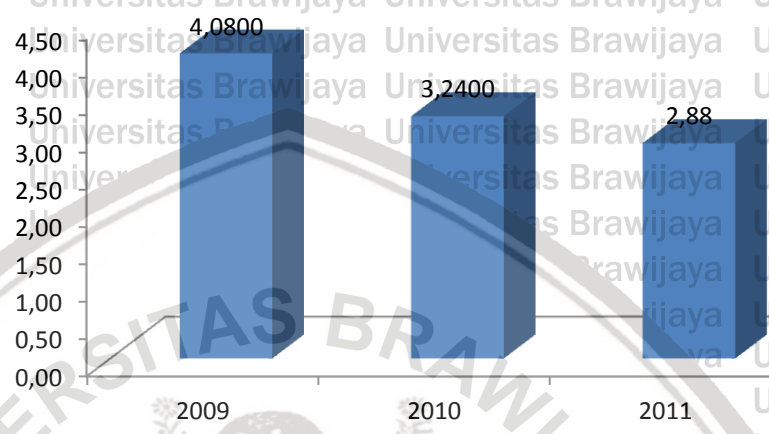
Gambar 14 : Perkembangan PER SMGR 2009-2011

Price earning ratio PT. Semen Gresik (Persero) Tbk

mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. *Price earning ratio* tahun 2009 sebesar 13,33x tahun 2010 mengalami kenaikan menjadi 15,41x dan tahun 2011 mengalami kenaikan kembali menjadi 17,29x.

Kenaikan *price earning ratio* yang terjadi secara terus menerus menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang semakin besar.

2) *Dividend Yield*



Gambar 15 : Perkembangan *Divident Yield* SMGR 2009-2011

Dividend Yield PT. Semen Gresik (Persero) Tbk mengalami penurunan dari tahun ke tahun. *Dividend yield* tahun 2009 sebesar 4,08x, tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 3,24x dan tahun 2011 mengalami penurunan kembali menjadi 2,88x. Menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik dan mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali, dan juga karena harga saham yang tinggi mengakibatkan *dividend yield* menjadi kecil. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang rendah akan memberikan dividen yang tinggi dan mempunyai *dividend yield* yang tinggi pula.

Berdasarkan perhitungan dan analisis yang telah dilakukan selama periode 2009 sampai dengan 2011 menunjukkan secara keseluruhan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas menunjukkan hasil yang positif, selain itu sebagian besar rasio justru mengalami peningkatan, walaupun ada beberapa rasio yang berfluktuasi.

2. Analisis Rasio Keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode 2009-2011.

Sebelum dilakukan analisis, perlu dilakukan perhitungan dari rasio-rasio keuangan perusahaan. Perhitungan rasio keuangan perusahaan menggunakan data yang diambil dari laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan rugi/laba periode 2009-2011. Perhitungan rasio keuangan ini meliputi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas, dengan pendekatan *time series analysis* guna mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Berikut ini hasil perhitungan rasio keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode 2009-2011.

a) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas ini dikelompokkan menjadi:

1) *Current Ratio*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100 \%$$

$$2009 = \frac{5.341.089.291.443}{1.779.231.394.954} \times 100\% = 300,19 \%$$

$$2010 = \frac{7.484.807.063.858}{1.347.705.747.072} \times 100\% = 555,37 \%$$

$$2011 = \frac{10.314.573.000.000}{1.476.597.000.000} \times 100\% = 698,41 \%$$

2) Quick Ratio

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{current assets} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}} \times 100 \%$$

$$2009 = \frac{5.341.089.291.443 - 1.269.425.028.230}{1.779.231.394.954} \times 100\% = 228,88 \%$$

$$2010 = \frac{7.484.807.063.858 - 1.299.548.786.024}{1.347.705.747.072} \times 100\% = 458,94 \%$$

$$2011 = \frac{10.314.573.000.000 - 1.327.720.000.000}{1.476.597.000.000} \times 100\% = 608,62 \%$$

b) Rasio Leverage

Rasio Leverage ini dikelompokkan menjadi:

1) Debt Ratio

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{2.572.321.455.290}{13.276.515.634.728} \times 100\% = 19,37\%$$

$$2010 = \frac{2.245.547.737.304}{15.346.145.677.737} \times 100\% = 14,63\%$$

$$2011 = \frac{2.417.380.000.000}{18.161.331.000.000} \times 100\% = 13,32\%$$

2) Debt equity ratio

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{long term debt}}{\text{stockholders equity}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{793.090.060.336}{10.680.725.404.972} \times 100\% = 7,5\%$$

$$2010 = \frac{897.841.990.232}{13.077.390.156.519} \times 100\% = 6,87\%$$

$$2011 = \frac{940.783.000.000}{15.706.145.000.000} \times 100\% = 5,99\%$$

c) Rasio Aktivitas

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) Fixed Asset Turn Over Ratio (FATO)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{FATO} = \frac{\text{sales}}{\text{fixed assets}}$$

$$2009 = \frac{10.576.456.344.583}{7.773.278.914.092} = 1,361$$

$$2010 = \frac{11.137.805.264.505}{7.702.769.475.625} = 1,446$$

$$2011 = \frac{13.887.892.000.000}{7.638.064.000.000} = 1,818$$

2) Total Asset Turn Over Ratio (TATO)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{sales}}{\text{total assets}}$$

$$2009 = \frac{10.576.456.344.583}{13.276.270.232.548} = 0,7966$$

$$2010 = \frac{11.137.805.264.505}{15.346.145.677.737} = 0,7258$$

$$2011 = \frac{13.887.892.000.000}{18.161.331.000.000} = 0,7651$$

d) Rasio profitabilitas

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) *Operating Profit Margin (OPM)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$OPM = \frac{\text{operating income}}{\text{sales}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{3.693.305.458.982}{10.576.456.344.583} \times 100 \% = 34,92\%$$

$$2010 = \frac{4.061.213.459.510}{11.137.805.264.505} \times 100 \% = 36,46\%$$

$$2011 = \frac{4.418.023.000.000}{13.887.892.000.000} \times 100 \% = 31,81\%$$

2) *Net Profit Margin (NPM)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{sales}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{2.746.654.071.082}{10.576.456.344.583} \times 100 \% = 25,98\%$$

$$2010 = \frac{3.224.941.884.793}{11.137.805.264.505} \times 100 \% = 28,95\%$$

$$2011 = \frac{3.596.918.000.000}{13.887.892.000.000} \times 100 \% = 25,90\%$$

3) *Gross Profit Margin (GPM)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{gross profit}}{\text{sales}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{5.108.438.611.199}{10.576.456.344.583} \times 100 \% = 48,30\%$$

$$2010 = \frac{5.540.762.459.510}{11.137.805.264.505} \times 100 \% = 49,75\%$$

$$2011 = \frac{6.414.223.000.000}{13.887.892.000.000} \times 100 \% = 46,19\%$$

4) *Return On Investment (ROI)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{2.746.654.071.082}{13.276.270.232.548} \times 100 \% = 20,69\%$$

$$2010 = \frac{3.224.941.884.793}{15.346.145.677.737} \times 100 \% = 21,01\%$$

$$2011 = \frac{3.596.918.000.000}{18.151.331.000.000} \times 100 \% = 19,82\%$$

5) *Return On Equity (ROE)*

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{equity}} \times 100\%$$

$$2009 = \frac{2.746.654.071.082}{10.680.725.404.972} \times 100 \% = 25,72\%$$

$$2010 = \frac{3.224.681.003.370}{13.077.390.156.519} \times 100 \% = 24,66\%$$

$$2011 = \frac{3.596.918.000.000}{15.706.145.000.000} \times 100 \% = 22,90\%$$

e) *Rasio Pasar*

Rasio ini dikelompokkan menjadi:

1) *Price Earning Ratio (PER)*

Rumus *price earning ratio* sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{price per share}}{\text{earning per share}} \times 1 \text{ Kali}$$

$$2009 = \frac{13700}{746,12} \times 1 \text{ Kali} = 18,36x$$

$$2010 = \frac{15950}{876,05} \times 1 \text{ Kali} = 18,21x$$

$$2011 = \frac{17050}{977,10} \times 1 \text{ Kali} = 17,44x$$

2) *Dividend Yield*

Rumus *dividen yield* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{harga pasar saham per lembar}} \times 1 \text{ Kali}$$

$$2009 = \frac{225}{13700} \times 1 \text{ Kali} = 1,642x$$

$$2010 = \frac{263}{15950} \times 1 \text{ Kali} = 1,648x$$

$$2011 = \frac{293}{17050} \times 1 \text{ Kali} = 1,718x$$

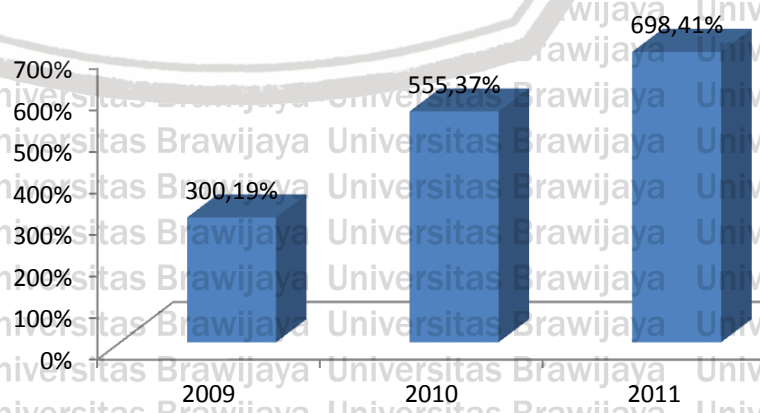
Setelah melakukan perhitungan dari rasio-rasio keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, selanjutnya akan dilakukan analisis dari hasil perhitungan rasio-rasio keuangan. Hasil dari perhitungan analisis rasio PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang meliputi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas pada periode 2009-2011 selanjutnya akan disajikan dalam tabel 8 seperti berikut ini.

Tabel 8
Rasio Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
Metode *Time Series Analysis*

Rasio	Keterangan	Tahun			Rata-Rata
		2009	2010	2011	
Likuiditas	1. <i>Current Ratio</i>	300,19%	555,37%	698,41%	527,16 %
	2. <i>Quick Ratio</i>	228,88%	458,94%	608,62%	473,26 %
Leverage	1. <i>Debt Ratio</i>	19,37%	14,63%	13,32%	15,77 %
	2. <i>Debt Equity Ratio</i>	7,50%	6,87%	5,99%	6,79 %
Aktivitas	1. FATO	1,361	1,446	1,818	1,54 x
	2. TATO	0,796	0,725	0,7651	0,76 x
Profitabilitas	1. OPM	34,92%	36,46%	31,81%	34,27 %
	2. NPM	25,98%	28,95%	25,90%	26,94 %
	3. GPM	48,30%	49,75%	46,19%	48,08 %
	1. ROI	20,69%	21,01%	19,82%	20,50 %
	2. ROE	25,72%	24,66%	22,90%	24,43 %
Pasar	1. PER	18,36 x	18,21 x	17,44 x	18,03 x
	2. <i>Dividen Yield</i>	1,642 x	1,648 x	1,718 x	1,669 x

Sumber: data diolah

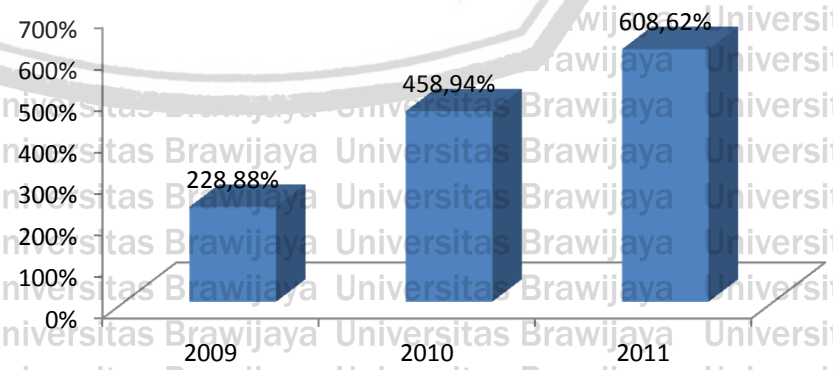
- 1) Analisis Likuiditas
 - a. Current Ratio



Gambar 16 : Perkembangan Current Ratio INTP 2009-2011

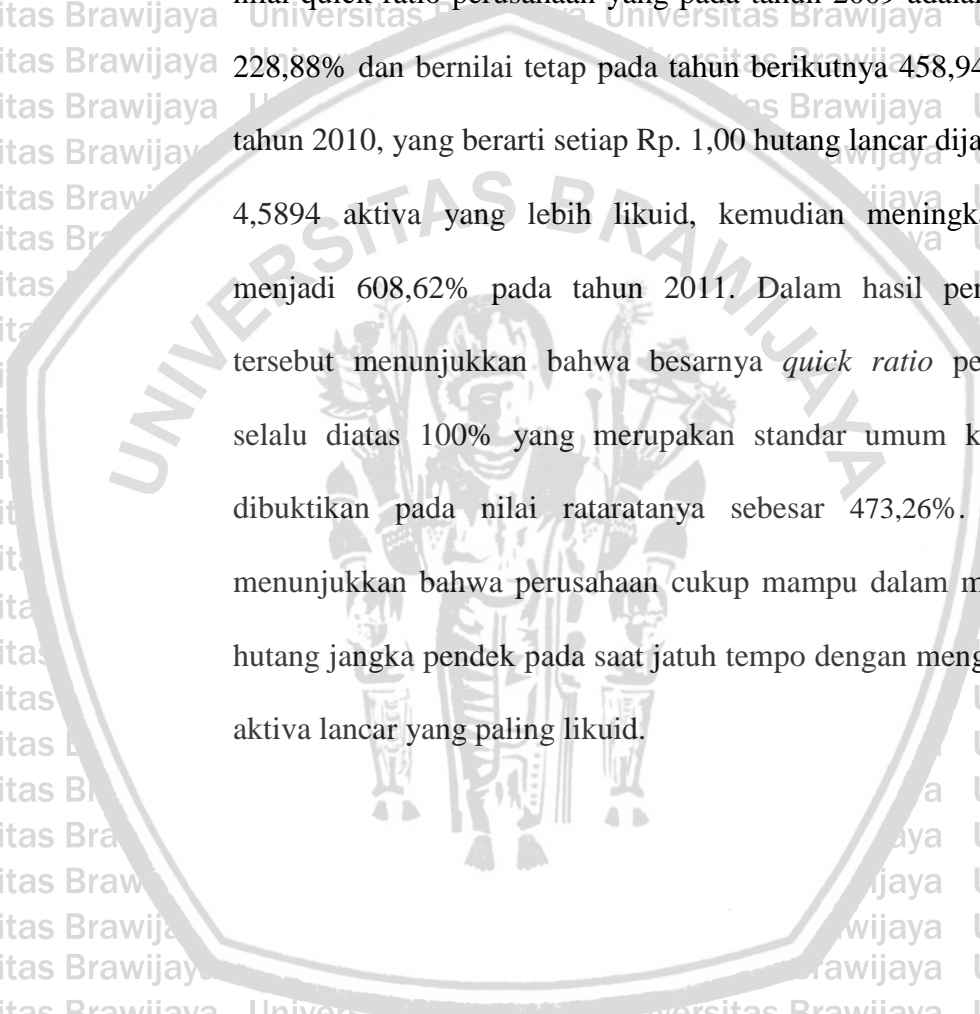
Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, current ratio perusahaan mengalami kenaikan antara tahun 2009-2010 dari yang sebelumnya sebesar 300,19% meningkat menjadi 555,37%, yang berarti setiap Rp. 1,00 hutang lancar dijamin oleh 5,5537 aktiva lancar, tetapi pada tahun 2010 current ratio perusahaan mengalami kenaikan dari sebesar 555,37% menjadi 698,41%. Standar minimal untuk *current ratio* adalah sebesar 200%, sehingga perusahaan dapat dikatakan ini cukup baik. Hal ini juga dapat diketahui dari nilai rata-ratanya sebesar 527,16 % yang merupakan golongan likuiditas yang cukup mampu untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

b. Quick Ratio



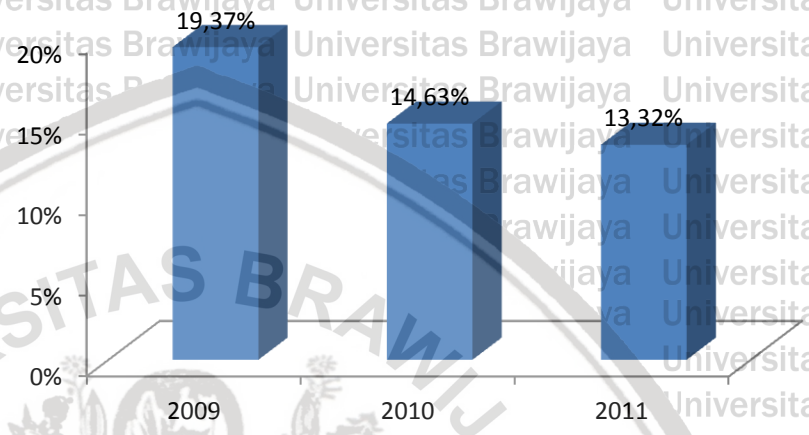
Gambar 17 : Perkembangan Quick Ratio INTP 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, diperoleh nilai quick ratio perusahaan yang pada tahun 2009 adalah sebesar 228,88% dan bernilai tetap pada tahun berikutnya 458,94 % pada tahun 2010, yang berarti setiap Rp. 1,00 hutang lancar dijamin oleh 4,5894 aktiva yang lebih likuid, kemudian meningkat, yaitu menjadi 608,62% pada tahun 2011. Dalam hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa besarnya *quick ratio* perusahaan selalu diatas 100% yang merupakan standar umum keuangan, dibuktikan pada nilai rataratanya sebesar 473,26%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cukup mampu dalam membayar hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang paling likuid.



2) Analisis Leverage

a. Debt Ratio

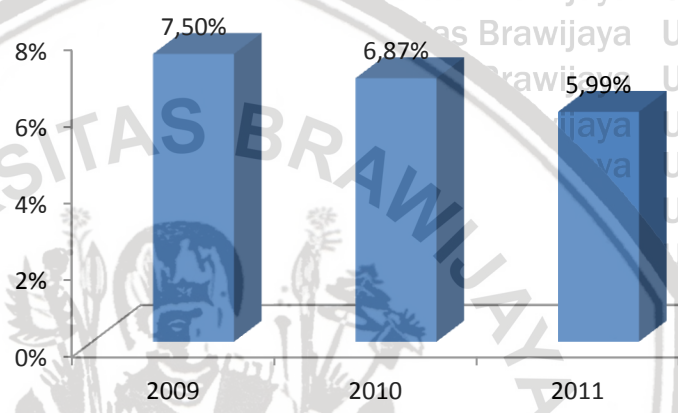


Gambar 18 : Perkembangan Debt Ratio INTP 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai debt ratio pada perusahaan ini mengalami penurunan dari yang awalnya sebesar 19,37% pada tahun 2009, menjadi sebesar 14,63% pada tahun 2010. Pada tahun 2011, nilai debt ratio menurun menjadi 13,32%. Kreditur pada umumnya lebih memilih tingkat *debt ratio* yang rendah, karena semakin rendah nilai *debt ratio* maka semakin besar perlindungan kreditur terhadap kerugian peristiwa likuidasi dan risiko yang ditanggung oleh kreditur menjadi berkurang karena dana yang berasal dari dari kreditur mengalami penurunan. Dari hasil perhitungan *debt ratio* antara tahun 2009 sampai dengan tahun 2010, terlihat bahwa rasio hutang perusahaan mengalami

penurunan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya dan artinya perusahaan ini bisa menjamin perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi.

b. Debt Equity Ratio



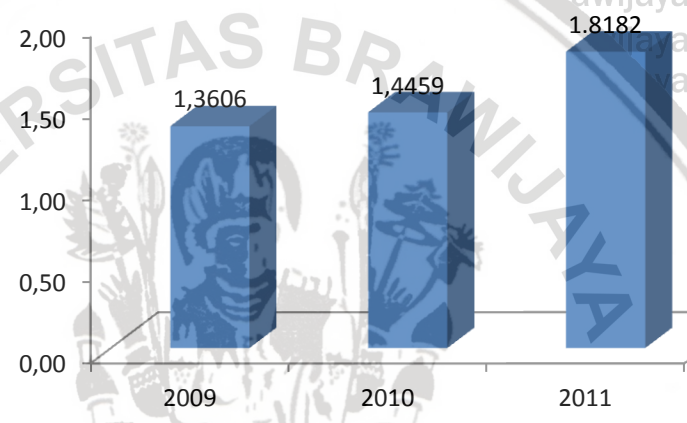
Gambar 19 : Perkembangan Debt Equity Ratio INTPT 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai debt equity ratio perusahaan ini juga menunjukkan penurunan. Hal ini dapat dibuktikan oleh nilai debt equity ratio pada tahun 2009 yang awalnya sebesar 7,5%, mengalami penurunan menjadi sebesar 6,87% pada tahun 2010, kemudian pada tahun 2011, mengalami penurunan menjadi sebesar 5,99%. Dari perhitungan diatas menunjukkan penurunan pada setiap tahunnya yang artinya semakin rendah *Debt Equity Ratio* menunjukkan komposisi total hutang semakin kecil di banding dengan total modal sendiri,

sehingga berdampak semakin kecil beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

3) Analisis Aktivitas

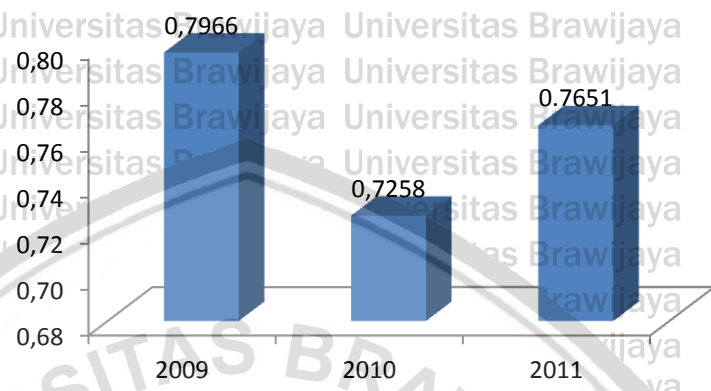
a. Fixed Assets Turnover (FATO)



Gambar 20 : Perkembangan FATO INTP 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai FATO yang sebelumnya pada tahun 2009 sebesar 1,361 kali, naik menjadi 1,446 kali pada tahun 2010, kemudian meningkat pada tahun 2011 menjadi sebesar 1,818 kali. Kecenderungan peningkatan nilai FATO pada perusahaan ini menunjukkan bahwa perusahaan cukup baik untuk mengefisiensikan dalam pencapaian laba perusahaan.

b. *Total Assets Turnover (TATO)*

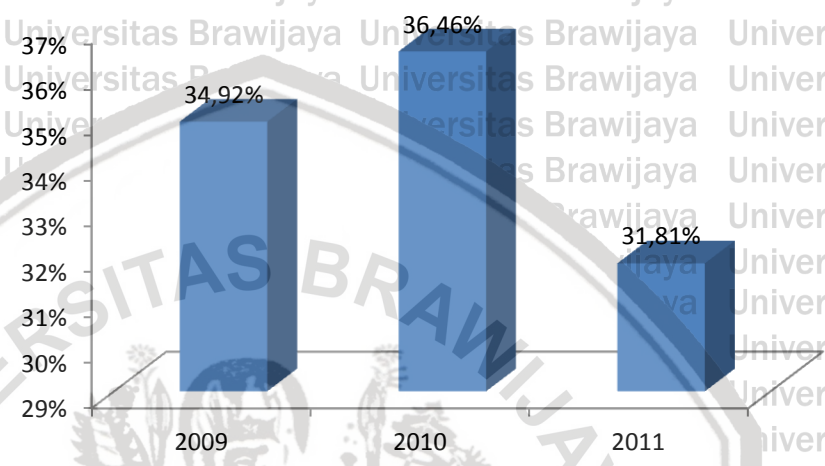


Gambar 21 : Perkembangan TATO INTP 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai TATO yang awalnya sebesar 0,7966 kali pada tahun 2009, turun menjadi sebesar 0,7258 kali pada tahun 2010, dan pada tahun 2011 meningkat menjadi 0,7651 kali. Nilai TATO yang tidak stabil ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu untuk mengefisiensikan keseluruhan aktiva perusahaan dalam hal meningkatkan penjualan dan pencapaian laba, karena semakin menurun nilai TATO, maka semakin kurang efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan keseluruhan aktiva dalam rangka meningkatkan volume penjualan.

4) Analisis Profitabilitas

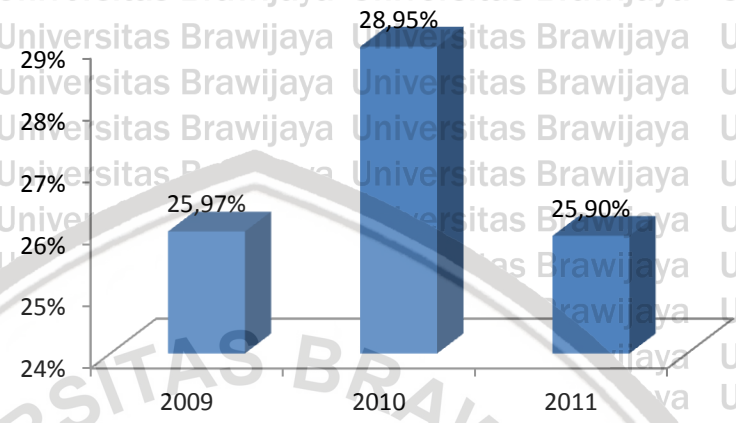
a. *Operating Profit Margin (OPM)*



Gambar 22 : Perkembangan OPM INTP 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, pada tahun 2009 nilai OPM adalah sebesar 34,92%, sedangkan pada tahun 2010 meningkat menjadi 36,46%, dan menurun sebesar 31,81% pada tahun 2011. Adanya penurunan nilai OPM ini menunjukkan bahwa operasi dari perusahaan ini berjalan kurang efektif. Semakin rendah nilai OPM, maka semakin rendah pula operasi dari perusahaan tersebut.

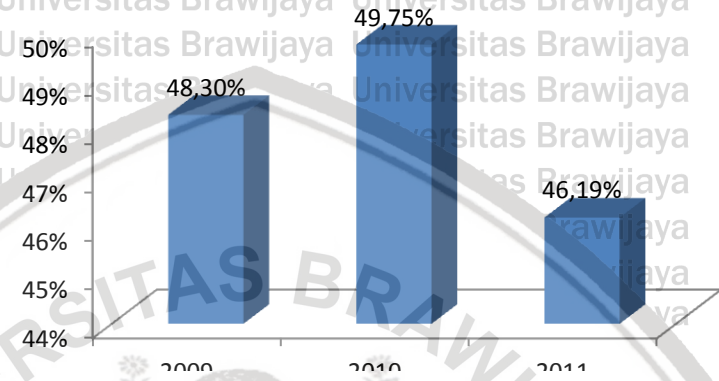
b. *Net Profit Margin (NPM)*



Gambar 23 : Perkembangan NPM INTP 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, pada tahun 2009, nilai NPM mencapai 25,97%, kemudian meningkat pada tahun 2010 menjadi sebesar 28,95%, dan menurun pada tahun 2011 menjadi sebesar 25,90%. Ketidakstabilan nilai NPM ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang efektif. Semakin tinggi nilai NPM, maka laba bersih yang dihasilkan semakin bertambah, dan kinerja keuangan perusahaan akan semakin efektif.

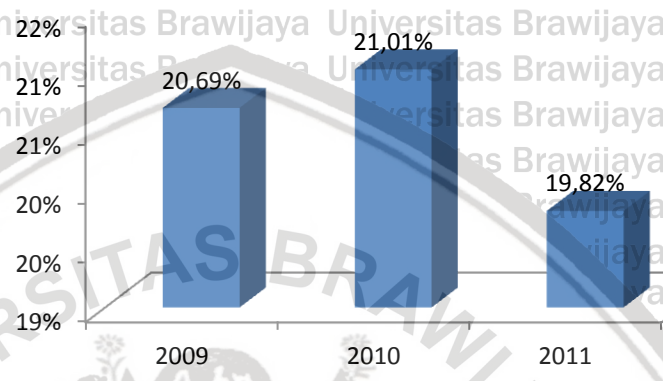
c. *Gross Profit Margin (GPM)*



Gambar 24: Perkembangan GPM INTTP 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, GPM yang dihasilkan oleh perusahaan ini semakin meningkat. Pada tahun 2009 nilai GPM adalah sebesar 48,30%, meningkat menjadi sebesar 49,75% pada tahun 2010, sedangkan pada tahun 2011 GPM menurun dari tahun sebelumnya menjadi sebesar 46,19%. Ketidakstabilan nilai GPM ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan ini kurang mampu mempertahankan untuk meningkatkan laba kotor yang diperoleh dari setiap penjualan semakin besar.

d. *Return On Investment (ROI)*

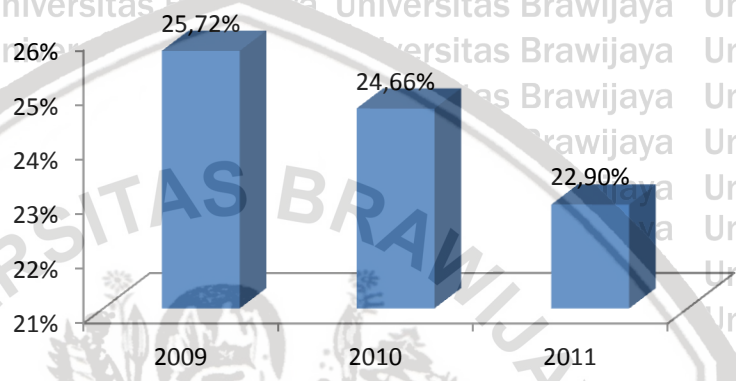


Gambar 25: Perkembangan ROI INTPT 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai ROI dari perusahaan ini menunjukkan peningkatan. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai ROI pada tahun 2009 sebesar 20,69% meningkat menjadi sebesar 21,01% pada tahun 2010. Tetapi pada tahun 2011, nilai ROI menurun menjadi sebesar 19,82%. Ketidakstabilan nilai ROI ini menunjukkan kurangnya kemampuan pihak manajemen dalam mengelola aktiva yang ada dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menurunnya nilai ROI pada perusahaan ini juga menunjukkan bahwa menurun juga tingkat investasi pada perusahaan. Secara umum, semakin tinggi nilai ROI suatu

perusahaan, maka semakin baik kedudukan investor pada perusahaan tersebut.

e. *Return On Equity* (ROE)

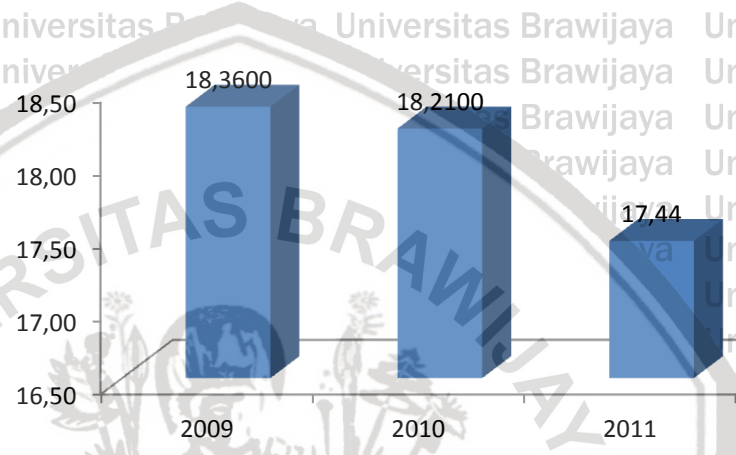


Gambar 26 : Perkembangan ROE INTP 2009-2011

Berdasarkan hasil perhitungan keuangan PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai ROE pada perusahaan ini juga menunjukkan peningkatan. Nilai ROE perusahaan pada tahun 2009 sebesar 25,72%, menurun menjadi 24,66% pada tahun 2010, menurun kembali menjadi sebesar 22,90% pada tahun 2011. Hal ini menunjukkan bahwa operasional perusahaan ini dalam menciptakan laba berjalan kurang efektif.

Penurunan nilai ROE ini juga menjadi acuan bagi kedudukan pemilik perusahaan, karena semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik pula kedudukan pemilik perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya.

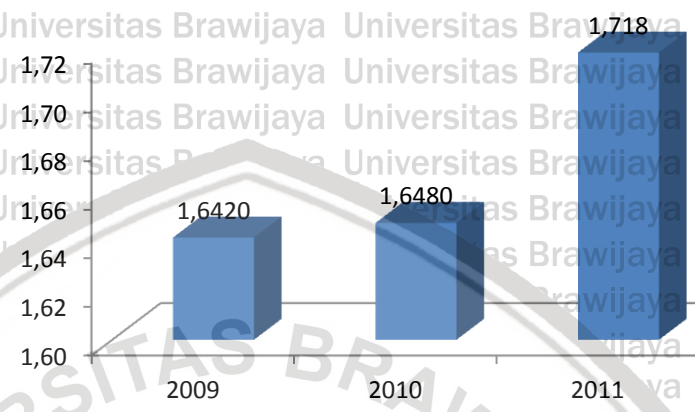
5) Rasio Pasar
a. Price Earning Ratio (PER)



Gambar 27 : Perkembangan PER INTPT 2009-2011

Price Earning Ratio PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk mengalami penurunan dari tahun ke tahun. *Price earning ratio* tahun 2009 sebesar 18,36x, tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 18,21x dan tahun 2011 mengalami penurunan kembali menjadi 17,44x. Penurunan *price earning ratio* yang terjadi secara terus menerus, hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang semakin kecil.

b. *Dividend Yield*



Gambar 28 : Perkembangan *Dividend yield* INTPT 2009-2011

Dividend Yield PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. *Dividend yield* tahun 2009 sebesar 1,642x, tahun 2010 mengalami kenaikan menjadi 1,648x dan tahun 2011 mengalami kenaikan kembali menjadi 1,718x. Kenaikan yang terjadi setiap tahun menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan kurang baik karena harga saham yang tinggi mengakibatkan *dividend yield* menjadi kecil. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang rendah akan memberikan dividen yang tinggi dan mempunyai *dividend yield* yang tinggi pula.

Berdasarkan perhitungan dan analisis yang telah dilakukan selama periode 2009 sampai dengan 2011 menunjukkan secara keseluruhan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas menunjukkan hasil yang positif, selain itu sebagian besar rasio justru mengalami peningkatan, walaupun ada beberapa rasio yang berfluktuasi.

3. Interpretasi terhadap Hasil Analisis Rasio Keuangan pada Industri

Cement yang Termasuk dalam Saham Blue Chip Periode 2009-2011.

Tabel 9
Rasio Likuiditas Metode *Cross Section*

<i>CURRENT RATIO</i>				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	358,41%	291,79%	264,65%	304,66 %
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	300,19%	555,37%	698,41%	527,16 %
Rata-Rata Industri	261,86 %	337,78%	369,88%	
<i>QUICK RATIO</i>				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	296,91%	227,27%	195,26%	239,56 %
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	228,88%	458,94%	608,62%	473,26 %
Rata-Rata Industri	206,69 %	271,84	305,52%	

Sumber: data diolah

a) Rasio Likuiditas

Untuk Tahun 2009 PT. Semen Gresik (Persero) Tbk memiliki rasio likuiditas pada *Current Ratio*, dan *Quick Ratio* lebih tinggi dibandingkan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Sedangkan pada tahun berikutnya yaitu tahun 2010-2011 keadaannya menjadi sebaliknya, PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk memiliki rasio likuiditas pada *Current Ratio* dan *Quick Ratio* lebih tinggi dari PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.

Standar minimal untuk *current ratio* adalah sebesar 200%, walaupun terdapat penurunan, PT Semen Gresik (Persero) Tbk masih tergolong cukup sehat. Hal ini juga dapat diketahui dari nilai rata-ratanya sebesar 261,86 % yang merupakan golongan likuiditas yang cukup mampu untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

Dalam rasio ini melihat rata-rata perusahaan industri *cement* yang termasuk dalam saham *blue chip* secara garis besar pada periode 2009-2011 didominasi oleh PT Indocement Tunggul Prakarsa.

b) Rasio Leverage

Tabel 10
Rasio Leverage Metode Cross Section

<i>DEBT RATIO</i>				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	20,33 %	22,00 %	25,67 %	22,67 %
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	19,37 %	14,63 %	13,32 %	15,77%
Rata-Rata Industri	31,35%	23,74%	23,41%	
<i>DEBT EQUITY RATIO</i>				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	3,32 %	7,54 %	14,91 %	8,59 %
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	7,50 %	6,87 %	5,99 %	6,79%
Rata-Rata Industri	31,62%	15,82 %	14,66%	

Sumber: data diolah

Pada *debt ratio* ini Tahun 2009-2011 PT. Semen Gresik (Persero) Tbk memiliki hasil yang semakin meningkat dan kondisi sebaliknya terjadi pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk yang semakin menurun. Kreditur pada umumnya lebih memilih tingkat *debt ratio* yang rendah, karena semakin rendah nilai *debt ratio* maka semakin besar perlindungan kreditur terhadap kerugian peristiwa likuidasi dan risiko yang ditanggung oleh kreditur menjadi berkurang karena dana yang berasal dari dari kreditur mengalami penurunan. Jadi secara garis besar dari hasil perhitungan *debt ratio* diantara kedua perusahaan tersebut dapat dikatakan setiap tahunnya cukup mampu untuk menjamin perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam

peristiwa likuidasi terlihat bahwa rasio hutang perusahaan mengalami penurunan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

Untuk *debt equity ratio* untuk hasil PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk selama 3 tahun berturut-turut, nilai *debt equity ratio* perusahaan ini juga menunjukkan penurunan, yang artinya semakin rendah *Debt Equity Ratio* menunjukkan komposisi total hutang semakin kecil di banding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin kecil beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Sedangkan untuk PT Semen Gresik (Persero) Tbk, mengalami kenaikan dalam setiap tahunnya.

Secara garis besar melihat rata-rata industri perusahaan *cement* yang termasuk dalam saham *blue chip* ini, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dalam tingkat rasio leverage lebih baik dibanding PT Semen Gresik (Persero) Tbk.

c) Rasio Aktivitas

Tabel 11
Rasio Aktivitas Metode Cross Section

FATO				
Nama Perusahaan	2009	2010	2011	Rata-rata
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	3,58 x	1,87 x	1,40 x	2,28 x
PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk	1,36 x	1,44 x	1,81 x	1,54 x
Rata-Rata Industri	2,00 x	1,35 %	1,37%	

TATO				
Nama Perusahaan	2009	2010	2011	Rata-rata
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	1,11 x	0,92 x	0,83x	0,95x
PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk	0,79 x	0,72 x	0,76 x	0,76 x
Rata-Rata Industri	0,906 x	0,737 x	0,76 x	

Sumber: data diolah

Rasio aktivitas yang diwakili oleh *Fixed Asset Turn Over Ratio* dari tahun 2009-2011 PT Semen Gresik memiliki posisi tertinggi dibanding PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk yang meskipun setiap tahunnya mengalami kenaikan.

Sedangkan rasio aktivitas lainnya, yaitu *Total Asset Turn Over Ratio* dari tahun 2009-2011 PT Semen Gresik juga memiliki posisi tertinggi yang artinya Semakin tinggi nilai TATO, maka semakin baik efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan keseluruhan aktivitya dalam rangka meningkatkan volume penjualan.

d) Rasio Profitabilitas

Tabel 12
Rasio Profitabilitas Metode Cross Section

OPM				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	30,18 %	31,30 %	29,86 %	30,39 %
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	34,92 %	36,46%	31,81 %	34,27 %
Rata-Rata Industri	29,54%	30,04 %	28,01%	
NPM				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	23,12%	25,33%	29,86%	30,39 %
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	25,98 %	28,95 %	25,90 %	26,94%
Rata-Rata Industri	21,39 %	22,72 %	23,26%	
GPM				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	47,08%	47,48%	45,71%	46,75%
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	48,30%	49,75%	46,19%	48,08%
Rata-Rata Industri	44,41%	134,97%	43,26%	
ROI				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	25,68%	23,35%	19,97%	23,00 %
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	20,69%	21,01%	19,82%	20,50 %
Rata-Rata Industri	19,63%	17,49%	16,47%	
ROE				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	32,59%	30,26%	27,13%	29,99 %
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	25,72%	24,66%	22,90%	24,43 %
Rata-Rata Industri	32,48%	23,91%	23,46%	

Sumber: data diolah

Rasio Profitabilitas yang diwakili oleh *Operating Profit Margin* (OPM) pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk rata-rata rasio periode 2009 yaitu 30,29 %, sedangkan PT Indocement Tunggal Prakarsa 34,27 % yang artinya PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk memiliki operasi dari perusahaan tersebut lebih baik dibanding PT Semen Gresik (Persero), karena semakin tinggi nilai OPM ini menunjukkan bahwa operasi dari perusahaan ini berjalan efektif.

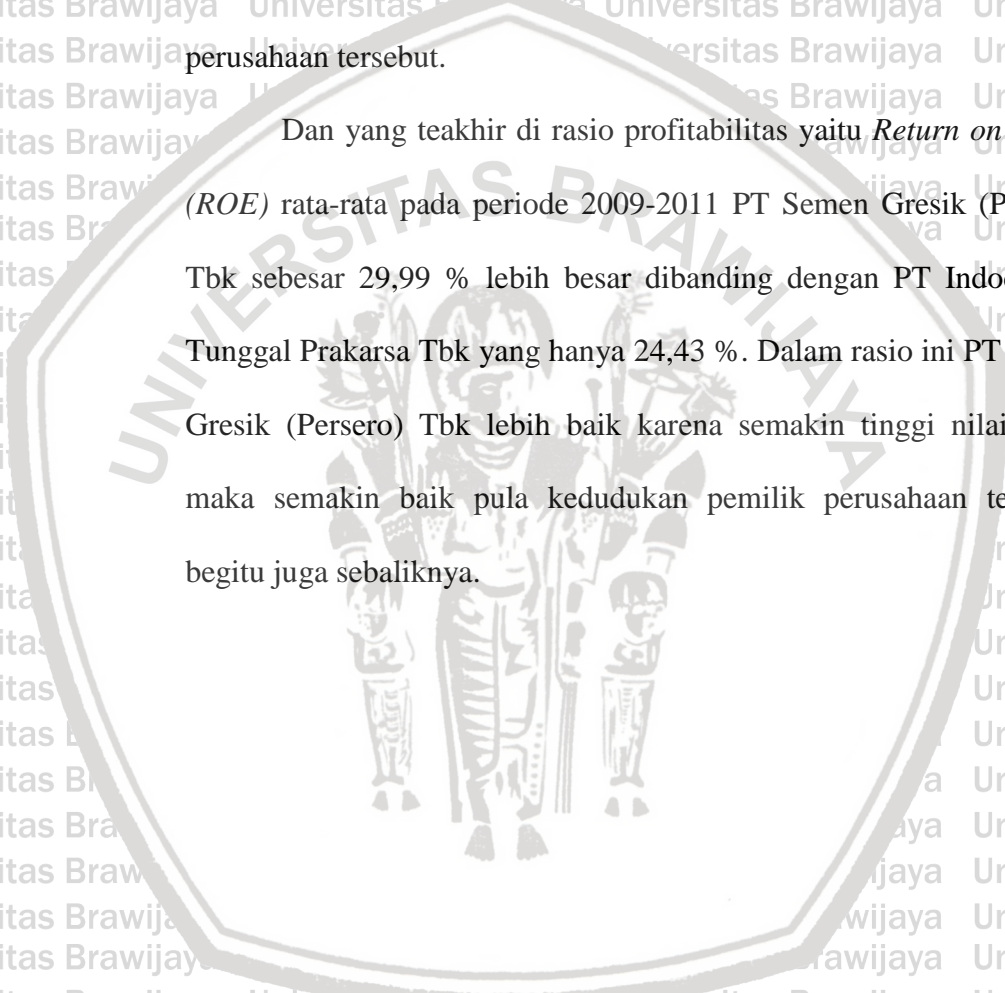
Untuk *Net Profit Margin* pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk rata-rata rasio periode 2009-2010 yaitu 30,39 %, sedangkan PT Indocement Tunggal Prakarsa 26,94 % yang artinya PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk memiliki laba bersih yang lebih baik. Semakin tinggi nilai NPM, maka laba bersih yang dihasilkan semakin bertambah, dan kinerja keuangan perusahaan akan semakin efektif.

Sedangkan untuk rasio *Gross Profit Margin* pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk rata-rata rasio periode 2009-2010 yaitu 46,75% PT Indocement Tunggal Prakarsa 48.08%, yang artinya laba kotor pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk lebih besar dibanding PT Semen Gresik (Persero). Nilai GPM ini berguna untuk mengetahui kemampuan meningkatkan dan mempertahankan laba kotor yang diperoleh dari setiap penjualan semakin besar.

Pada rasio *Return On Investment* rata-rata rasio pada PT Semen Gresik (Persero) Tbk yaitu 23,00 % yang berarti lebih besar dibanding

PT Indocement Tunggal Prakarsa yang hanya 20,50 %. Rendahnya nilai ROI pada perusahaan ini juga menunjukkan bahwa rendahnya tingkat investasi pada perusahaan. Secara umum, semakin tinggi nilai ROI suatu perusahaan, maka semakin baik kedudukan investor pada perusahaan tersebut.

Dan yang terakhir di rasio profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) rata-rata pada periode 2009-2011 PT Semen Gresik (Persero) Tbk sebesar 29,99 % lebih besar dibanding dengan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk yang hanya 24,43 %. Dalam rasio ini PT Semen Gresik (Persero) Tbk lebih baik karena semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik pula kedudukan pemilik perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya.



e) Rasio Pasar

Tabel 13
Rasio Pasar Metode *Cross Section*

PER				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	13,33 x	15,41 x	17,29 x	15,34 x
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	18,36 x	18,21 x	17,44 x	18 x
Rata-Rata Industri	14,97 x	18,15 x	16,79 x	

<i>Dividend Yield</i>				
Nama Perusahaan	2009 (%)	2010 (%)	2011 (%)	Rata-rata (%)
PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	4,08 x	3,24 x	2,88 x	3,4 x
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	1,642 x	1,648 x	1,718 x	1,669 x
Rata-Rata Industri				

Sumber : Data diolah

Rasio Pasar yang diwakili oleh *price earning per share* rata-rata pada periode 2009-2011 pada PT. Semen Gresik (Persero) Tbk sebesar 15,34x yang berarti lebih rendah dibanding rata-rata PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada periode yang sama sebesar 18 x. Ini berarti PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dari tahun ke tahun yang selalu mengalami kenaikan menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dimasa yang akan datang semakin besar.

Nilai rata-rata pada periode 2009-2011 *dividend yield* PT. Semen Gresik (Persero) Tbk sebesar 3,4x yang artinya pertumbuhan yang rendah dibanding dengan nilai rata-rata periode 2009-2011 PT Indocement Tunggal

Prakarsa Tbk *dividend yield* sebesar 1,669x. Perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Kemudian karena perusahaan dengan prospek yang tinggi akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi, maka *dividend yield* untuk perusahaan macam ini akan cenderung lebih rendah.

D. Analisis *Economic Value Added* (EVA)

1. Analisis *Economic Value Added* (EVA) PT. Semen Gresik (Persero) Tbk Periode 2009-2011.

Sebelum melakukan analisis dengan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA), harus dilakukan perhitungan beberapa variabel terlebih dahulu yang nantinya akan digunakan untuk perhitungan *Economic Value Added* (EVA). Variabel-variabel yang akan digunakan antara lain adalah biaya modal hutang, biaya modal saham biasa, dan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*).

a. Menghitung Biaya Modal Hutang (*cost of debt* = K_d)

Perhitungan biaya modal hutang menunjukkan berapa biaya dibebankan oleh perusahaan, karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Rumus yang digunakan adalah (Weston & Copeland, 2001:70):

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

Keterangan:

K_d : biaya modal hutang setelah pajak

K_b : biaya modal hutang sebelum pajak

t : tarif pajak

Untuk menghitung biaya modal hutang sebelum pajak K_b masing-masing periode dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$K_b = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{jumlah hutang jangka panjang}}$$

Pada biaya modal hutang ini PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, berdasarkan total hutang tahun 2009 sampai dengan 2011 dengan asumsi jumlah hutang jangka panjang dan jumlah hutang jangka pendek yang permanen. Total hutang PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, periode 2009 sampai dengan 2011 adalah sebagai berikut:

- Hutang Jangka panjang tahun 2009 =
 - Hutang bank = 31.961.246.000
 - Pinjaman dari pemerintah RI = 28.666.905.000
 - Hutang bunga dan denda = 47.413.630.000
 - Hutang sewa pembiayaan = 83.211.491.000

Jumlah hutang tahun 2009 = 191.253.272.000

Hutang Jangka panjang tahun 2010 =

- Hutang bank = 572.500.691.000
- Pinjaman dari pemerintah RI = 12.298.949.000
- Hutang bunga dan denda = 25.892.830.000
- Hutang sewa pembiayaan = 75.568.299.000

Jumlah hutang tahun 2010 = 686.260.769.000

Hutang Jangka panjang tahun 2011 =

- Hutang bank = 1.775.323.753.000
- Pinjaman dari pemerintah RI = 1.790.930.000
- Hutang bunga dan denda = 19.381.110.000
- Hutang sewa pembiayaan = 91.917.329.000

Jumlah hutang tahun 2011 = 1.888.413.122.000

Beban hutang dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2009

sampai dengan 2011 adalah sebagai berikut

Beban bunga tahun 2009 = 20.358.231.000

Beban bunga tahun 2010 = 26.101.520.000

Beban bunga tahun 2011 = 27.600.992.000

Dengan demikian beban biaya modal hutang sebelum pajak K_b masing-masing periode dapat dihitung sebagai berikut

$$K_b \text{ tahun } 2009 = \frac{20.358.231.000}{191.253.272.000} = 0,1064$$

$$K_b \text{ tahun } 2010 = \frac{26.101.520.000}{686.260.769.000} = 0,0380$$

$$K_b \text{ tahun } 2011 = \frac{27.600.992.000}{1.888.413.122.000} = 0,0146$$

Untuk dapat menentukan biaya modal hutang K_d , sebelumnya juga

harus diketahui tarif pajak perusahaan (t). Perhitungan tarif pajak (t)

dapat dilakukan dengan rumus:

$$t = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

Tahun 2009

Dimana laporan keuangan diketahui laba sebelum pajak

sebesar Rp , maka tarif pajak tahun 2009 adalah sebagai berikut

$$t = \frac{1.302.433.159.000}{4.655.188.285.000} \times 100\% = 27,98\%$$

Maka biaya modal hutang $K_d = K_b (1 - t)$

$$= 0,1064 (1 - 0,2798)$$

$$= 0,1064 (0,7202)$$

$$= 0,0766$$

Tahun 2010

Dimana laporan keuangan diketahui laba sebelum pajak

sebesar Rp , maka tarif pajak tahun 2010 adalah sebagai berikut

$$t = \frac{1.063.509.283.000}{4.722.623.381.000} \times 100\% = 22,52\%$$

Maka biaya modal hutang $K_d = K_b (1 - t)$

$$= 0,0380 (1 - 0,2252)$$

$$= 0,0380 (0,7748)$$

$$= 0,0295$$

Tahun 2011

Dimana laporan keuangan diketahui laba sebelum pajak sebesar Rp , maka tarif pajak tahun 2010 adalah sebagai berikut

$$t = \frac{1.134.679.826.000}{5.089.952.338.000} \times 100\% = 22,29\%$$

Maka biaya modal hutang $K_d = K_b (1 - t)$

$$= 0,0146 (1 - 0,2229)$$

$$= 0,0146 (0,7771)$$

$$= 0,0113$$

Setelah melakukan perhitungan biaya modal hutang, selanjutnya akan disajikan dalam bentuk tabel. Berikut ini hasil perhitungan biaya modal hutang PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, periode 2009 sampai dengan 2011 disajikan dalam bentuk tabel:

Tabel 14
Biaya Modal Hutang (Kd) PT. Semen Gresik (Persero) Tahun 2009-2011
(Dalam Rupiah)

Tahun	Beban Bunga	Jumlah Hutang Jangka Panjang	Kb	(1-t)	Kd
2009	20.358.231.000	191.253.272.000	0,1064	0,7202	0,0766
2010	26.101.520.000	686.260.769.000	0,0380	0,7748	0,0295
2011	27.600.992.000	1.888.413.122.000	0,0146	0,7771	0,0113

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 14 menunjukkan bahwa biaya modal hutang PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, periode 2009 sampai dengan 2011 menunjukkan keadaan yang menurun, yang artinya semakin rendah biaya modal hutang semakin rendah pula ekuitas yang dimiliki perusahaan. Secara umum, komposisi biaya modal hutang yang tepat dalam komposisi modal perusahaan dapat meningkatkan efisiensi modal tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*) secara keseluruhan.

b. Menghitung Biaya Modal Saham (K_e)

Untuk dapat mengetahui biaya modal saham, perlu dilakukan pendekatan berdasarkan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu untuk menentukan biaya modal saham harus berdasarkan nilai pasar yang berlaku dan bukan nilai buku. Dalam perhitungan biaya modal saham, disini peneliti menggunakan pendekatan pertumbuhan dividen (*dividen*

growth), karena model pertumbuhan ini dianggap sebagai cara perhitungan biaya dana internal karena perhitungan tersebut mengandung biaya laba ditahan.

Berikut ini merupakan tabel harga saham per 31 Desember (close price), serta dividen yang dibagikan selama periode 2009 sampai dengan 2011 dari PT. Semen Gresik (Persero) Tbk:

Tabel 15
Harga saham dan dividen PT Semen Gresik (Persero) Tbk
Tahun 2009-2011

Tahun	Harga Saham	Dividen
2009	7550	250
2010	9450	248
2011	11.450	331

Sumber: Annual Report PT. Semen Gresik (Persero) Tbk

Rumus dari perhitungan biaya modal saham biasa dengan pendekatan pertumbuhan dividen adalah:

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

Keterangan:

D_i : tingkat pengembalian yang diharapkan

P_o : harga pasar saham

g : tingkat pertumbuhan dividen.

Dimana tingkat pertumbuhan dividen (g) dapat dicari dengan menggunakan rumus: $g = ROE \times b$ Keterangan:

ROE : *Return on Equity*

b : *plowback ratio*

Biaya modal saham biasa PT. Semen Gresik (Persero) Tbk, dapat dihitung dengan menentukan tingkat pertumbuhan dividen

(g)dengan cara:

1) Menentukan *Return on Equity* (ROE) Dari perhitungan rasio profitabilitas sebelumnya, telah diketahui nilai ROE yang dicapai oleh perusahaan selama 3 tahun berturut-turut, yaitu:

- ROE tahun 2009 : 32,59%
- ROE tahun 2010 : 30,26%
- ROE tahun 2011 : 27,13%

3) Menentukan *Plowback Ratio* (b)

Besarnya *plowback ratio* (b) dapat dihitung dengan rumus:

$$b = 1 - \frac{D}{EPS}$$

Keterangan:

b : *plowback ratio*

D : dividen per lembar saham

EPS : *earning per share*

Sehingga besarnya *plowback ratio* untuk masing-masing periode adalah:

- Tahun 2009 = $1 - \frac{250}{566} = 0,558$

- Tahun 2010 = $1 - \frac{248}{613} = 0,592$

- Tahun 2011 = $1 - \frac{331}{662} = 0,500$

Setelah diketahui besarnya ROE dan plowback ratio (b), maka

dapat dihitung tingkat pertumbuhan dividen (g) untuk masing

masing periode, yaitu:

$$g = ROE \times b$$

- Tahun 2009 = $32,59 \% \times 0,558 = 0,1818$

- Tahun 2010 = $30,26 \% \times 0,595 = 0,1800$

- Tahun 2011 = $27,13 \% \times 0,500 = 0,1300$

Dari hasil perhitungan tersebut akan dapat dihitung biaya modal

saham K_e untuk masing-masing periode, yaitu:

- Tahun 2009 =

$$K_e = \frac{250}{7.550} + 0,1818 = 0,2149 = 21,49\%$$

- Tahun 2010 =

$$K_e = \frac{248}{9.450} + 0,1800 = 0,2062 = 20,62\%$$

- Tahun 2011 =

$$K_e = \frac{331}{11.450} + 0,1300 = 0,1589 = 15,89\%$$

Perhitungan pertumbuhan biaya modal saham :

$$\text{Tahun 2009} - 2010 = \frac{20,62\% - 21,49\%}{21,49\%} = -0,04\%$$

$$\text{Tahun 2010} - 2011 = \frac{15,89\% - 20,62\%}{20,62\%} = -0,22\%$$

Tabel 16
Pertumbuhan biaya modal saham PT Semen Gresik (Persero)
Tbk
Tahun 2009 – 2011

Keterangan	2009	2010	2011
$K_e =$	21,49%	20,62%	15,89%
Pertumbuhan	-	- 0,04%	- 0,22%

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan penyajian tabel 16, dapat diketahui bahwa biaya modal saham yang dimiliki PT. Semen Gresik (Persero) Tbk dari tahun ke tahun semakin menurun. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai biaya modal saham pada tahun 2009 yang bernilai sebesar 21,49%, pada tahun 2010 menurun menjadi sebesar 20,62% dan kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 15,89% pada tahun 2011.

Penurunan biaya modal saham dapat disebabkan oleh keadaan pasar dan besarnya pembiayaan penjualan surat-surat berharga. Semakin banyak surat berharga yang diterbitkan, maka akan semakin memperngaruhi presentase dari biaya modal. Penurunan ini juga besar kaitannya dengan nilai ROE dari tahun ke tahun, sehingga berpengaruh pada tingkat pertumbuhan dividen yang berakibat pada biaya modal saham perusahaan.

c. Menghitung Struktur Permodalan dari neraca

Struktur permodalan neraca diperoleh melalui pembagian rata-rata baik modal hutang maupun modal saham (modal sendiri) dengan total jumlah modal. Berikut ini tabel perhitungan struktur permodalan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2009-2011:

Tabel 17
Struktur Permodalan PT Semen Gresik (Persero) Tbk
Tahun 2009-2011

Tahun	Jenis Modal	Struktur modal	Proporsi struktur modal
2009	Hutang jangka panjang	191.253.272.000	0,0183
	Modal sendiri	10.205.288.599.000	0,9816
	Total Modal	10.396.541.871.000	
2010	Hutang jangka panjang	686.260.769.000	0,0541
	Modal sendiri	12.006.438.163.000	0,9459
	Total Modal	12.692.698.932.000	
2011	Hutang jangka panjang	1.888.413.122.000	0,1155
	Modal sendiri	14.464.630.631.000	0,8845
	Total Modal	16.353.043.753.000	

Sumber: Data diolah

d. Menghitung Biaya Modal Rata-Rata

$$WACC = (K_d * \times P_d) + (K_e \times P_e)$$

Keterangan:

$K_d * :$ biaya hutang setelah pajak

K_e : biaya modal sendiri

P_d : proporsi hutang

P_e : proporsi modal sendiri

Dengan menggunakan rumus diatas, maka dapat dihitung

besarnya WACC setiap periode sebagai berikut:

- Tahun 2009 = $(0,0766 \times 0,0183) + (0,2149 \times 0,9816)$
= 0,2123 = 21,23%
- Tahun 2010 = $(0,0295 \times 0,0541) + (0,2056 \times 0,9459)$
= 0,1966 = 19,66%
- Tahun 2011 = $(0,0113 \times 0,1155) + (0,1887 \times 0,8845)$
= 0,1418 = 14,18%

Dari hasil perhitungan diatas, selanjutnya hasil perhitungan akan disajikan dalam bentuk tabel. Berikut ini adalah penyajian nilai WACC PT. Semen Gresik(Persero) Tbk periode 2009-2011, yang berbentuk tabel komparatif.

Tabel 18
Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang PT Semen Gresik (Persero)
Tbk Tahun 2009 – 2011

Tahun	% Modal Hutang	K_d	% Modal Saham	K_e	WACC
2009	1,83 %	7,66 %	98,16 %	21,49 %	21,23 %
2010	5,41 %	2,95 %	94,59 %	20,62 %	19,66 %
2011	11,5 %	1,13 %	88,45 %	15,89 %	14,18 %

Sumber: Data diolah

Dari penyajian tabel 18 dapat diketahui bahwa biaya modal rata-rata tertimbang PT. Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2009 sampai dengan 2011 penurunan. Biaya modal rata-rata tertimbang pada tahun 2010 yaitu sebesar 19,66% setelah sebelumnya pada tahun 2009 bernilai sebesar 21,23%. Dan pada tahun 2011, biaya modal rata-rata tertimbang menurun kembali menjadi sebesar 14,18%, yang juga merupakan nilai biaya modal rata-rata tertimbang terendah selama tiga periode berturut-turut. Naik biaya modal rata-rata tertimbang dipengaruhi oleh biaya modal hutang perusahaan yang juga menurun pada setiap periodenya selama tiga periode tersebut. Setelah mengetahui biaya modal rata-rata tertimbang, maka langkah selanjutnya adalah mengetahui nilai biaya modal tertimbang. Berikut ini merupakan tabel penyajian nilai biaya modal tertimbang PT. Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2009-2011.

Tabel 19
Nilai Biaya Modal Tertimbang PT Semen Gresik (Persero) Tbk
Tahun 2009 – 2011

Tahun	Total Modal	WACC	Nilai Biaya Modal Tertimbang
2009	10.396.541.871.000	0,2123	2.207.185.839.213
2010	12.692.698.932.000	0,1966	2.495.384.610.031
2011	16.353.043.753.000	0,1418	2.318.861.604.175

Sumber: Data diolah

Dari penyajian tabel 19 dapat diketahui bahwa nilai biaya modal tertimbang mengalami keadaan fluktuatif. Biaya modal tertimbang tertinggi ada pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp. 2.495.384.610.031, setelah pada tahun 2009 nilai biaya modal tertimbang hanya sebesar Rp. 2.207.185.839.213. Pada tahun 2011, nilai biaya modal tertimbang kembali mengalami penurunan menjadi sebesar Rp. 2.318.861.604.175

e. Menghitung *Economic Value Added*

Setelah mengetahui biaya modal rata-rata tertimbang dan nilai biaya modal tertimbang, maka langkah selanjutnya adalah menghitung nilai *economic value added* (EVA) dengan cara seperti pada tabel di

bawah ini. Dari penyajian table 19 dapat diketahui bahwa nilai EVA PT. Semen Gresik (Persero) Tbk mengalami peningkatan selama tiga periode berturut-turut. Pada tahun 2009 adalah sebesar Rp. 674.916.787.348 sedangkan pada tahun 2010, mengalami peningkatan

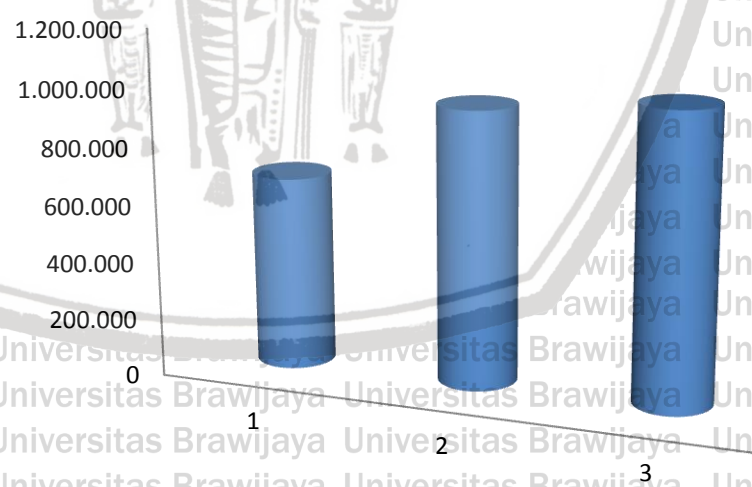
kembali menjadi sebesar Rp. 951.050.418.968 dan pada tahun 2011

nilai EVA meningkat menjadi sebesar Rp. 1.438.589.880.824

Tabel 20
Perhitungan *Economic Value Added (EVA)* PT Semen Gresik (Persero) Tbk
Tahun 2009-2011

Keterangan	Tahun 2009	Tahun 2010	Tahun 2011
EBIT (laba usaha)	4.342.563.222.000	4.509.944.312.000	4.892.131.311.000
Beban Pajak	1.302.433.159.000	1.063.509.283.000	1.134.679.826.000
NOPAT	3.040.130.063.000	3.446.435.029.000	3.757.451.485.000
Biaya Modal Tertimbang	2.207.185.839.213	2.495.384.610.031	2.318.861.604.175
EVA	832.944.223.786	951.050.418.968	1.438.589.880.824

Sumber: Data diolah



Gambar 29: Perkembangan EVA SMGR 2009-2011

Dari hasil perhitungan dan analisa sebelumnya secara umum dapat diketahui bahwa tingkat economic value added (EVA) PT. Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2009-2011 mengalami kenaikan dikarenakan laba usaha pertahun mengalami kenaikan. Laba usaha mengalami kenaikan karena adanya penambahan produksi non semen yang terdiri dari penambangan batu kapur dan tanah liat, pembuatan kantong kemasan pengembangan kawasan industri dikarenakan permintaan pasar. Nilai EVA yang tinggi akan menarik investor, karena semakin besar EVA semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti juga semakin besar keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham. Hasil EVA yang positif selama tiga periode berturut-turut ini dipengaruhi oleh NOPAT yang lebih tinggi daripada biaya modal (*cost of capital*). Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan ini dapat memberikan nilai tambah ekonomis kepada pemilik modal perusahaan itu sendiri. Hal ini berarti bahwa manajer keuangan perusahaan dapat memenuhi besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor, baik kreditur maupun para pemegang saham (*shareholder*), karena telah mampu menciptakan nilai EVA yang positif selama tiga tahun berturut-turut.

2. Analisis *Economic Value Added* (EVA) PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2009-2011.

Sebelum melakukan analisis dengan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA), harus dilakukan perhitungan beberapa variabel terlebih dahulu yang nantinya akan digunakan untuk perhitungan *Economic Value Added* (EVA). Variabel-variabel yang akan digunakan antara lain adalah biaya modal hutang, biaya modal saham biasa, dan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*).

a. Menghitung Biaya Modal Hutang (*cost of debt = K_d*)

Perhitungan biaya modal hutang menunjukkan berapa biaya dibebankan oleh perusahaan, karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Rumus yang digunakan adalah (Weston & Copeland, 2001:70):

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

Keterangan:

K_d : biaya modal hutang setelah pajak

K_b : biaya modal hutang sebelum pajak

t : tarif pajak

Untuk menghitung biaya modal hutang sebelum pajak K_b masing-masing periode dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$K_b = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{jumlah hutang jangka panjang}}$$

Pada biaya modal hutang ini PT. Indocement Tunggul Prakarsa

Tbk, berdasarkan total hutang tahun 2009 sampai dengan 2011 dengan

asumsi jumlah hutang jangka panjang dan jumlah hutang jangka

pendek yang permanen. Total hutang PT. Indocement Tunggul

Prakarsa Tbk periode 2009 sampai dengan 2011 adalah sebagai

berikut:

Hutang Jangka panjang tahun 2009 = 106.935.442.224

Hutang Jangka panjang tahun 2010 = 144.916.746.463

Hutang Jangka panjang tahun 2011 = 176.345.000.000

Beban hutang dari PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode

2009 sampai dengan 2011 adalah sebagai berikut

Beban bunga tahun 2009 = 39.783.519.966

Beban bunga tahun 2010 = 16.083.815.374

Beban bunga tahun 2011 = 23.848.000.000

Dengan demikian beban biaya modal hutang sebelum pajak K_b

masing-masing periode dapat dihitung sebagai berikut

$$K_b \text{ tahun } 2009 = \frac{39.783.519.966}{106.935.442.224} = 0,3720$$

$$K_b \text{ tahun } 2010 = \frac{16.083.815.374}{144.916.746.463} = 0,1110$$

$$K_b \text{ tahun } 2011 = \frac{23.848.000.000}{176.345.000.000} = 0,1352$$

Untuk dapat menentukan biaya modal hutang K_d , sebelumnya juga

harus diketahui tarif pajak perusahaan (t). Perhitungan tarif pajak (t)

dapat dilakukan dengan rumus:

$$t = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

Tahun 2009

Dimana laporan keuangan diketahui laba sebelum pajak sebesar Rp , maka tarif pajak tahun 2009 adalah sebagai berikut

$$t = \frac{1.047.740.954.784}{3.796.326.872.422} \times 100\% = 22,59\%$$

Maka biaya modal hutang $K_d = K_b (1 - t)$

$$= 0,3720 (1 - 0,2259)$$

$$= 0,3720 (0,7741)$$

$$= 0,2879$$

Tahun 2010

Dimana laporan keuangan diketahui laba sebelum pajak sebesar Rp , maka tarif pajak tahun 2010 adalah sebagai berikut

$$t = \frac{1.023.794.823.420}{4.248.475.826.790} \times 100\% = 24,09\%$$

Maka biaya modal hutang $K_d = K_b (1 - t)$

$$= 0,1110 (1 - 0,2409)$$

$$= 0,1110 (0,7591)$$

$$= 0,08426$$

Tahun 2011

Dimana laporan keuangan diketahui laba sebelum pajak sebesar Rp , maka tarif pajak tahun 2011 adalah sebagai berikut

$$t = \frac{1.106.640.000.000}{4.708.156.000.000} \times 100\% = 23,50\%$$

Maka biaya modal hutang $K_d = K_b (1 - t)$

$$= 0,1352 (1 - 0,2350)$$

$$= 0,1352 (0,765)$$

$$= 0,1034$$

Setelah melakukan perhitungan biaya modal hutang, selanjutnya akan disajikan dalam bentuk tabel. Berikut ini hasil perhitungan biaya modal hutang PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2009 sampai dengan 2011 disajikan dalam bentuk tabel:

Tabel 21
Biaya Modal Hutang (Kd) PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
Tahun 2009-2011

Tahun	Beban Bunga	Jumlah Hutang Jangka Panjang	Kb	(1-t)	Kd
2009	39.783.519.966	106.935.442.224	0,3720	0,7741	0,2879
2010	16.083.815.374	144.916.746.463	0,1110	0,7591	0,0842
2011	23.848.000.000	176.345.000.000	0,1352	0,7650	0,1034

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 21 menunjukkan bahwa biaya modal hutang PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode 2009 sampai dengan 2011 menunjukkan keadaan yang fluktuatif naik turun. Pada tahun 2009 biaya modal hutang bernilai sebesar 28,79% yang merupakan nilai tertinggi dari selama 3 periode beturut turut, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2010 menjadi sebesar 8,42% yang juga merupakan nilai biaya modal hutang terendah selama 3 periode, selanjutnya pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi sebesar 10,34 %. Secara umum, komposisi biaya modal hutang yang tepat dalam komposisi modal perusahaan dapat meningkatkan efisiensi modal tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*) secara keseluruhan.

b. Menghitung Biaya Modal Saham (K_e)

Untuk dapat mengetahui biaya modal saham, perlu dilakukan pendekatan berdasarkan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu untuk menentukan biaya modal saham harus berdasarkan nilai pasar yang berlaku dan bukan nilai buku. Dalam perhitungan biaya modal saham disini peneliti menggunakan pendekatan pertumbuhan dividen (*dividen growth*), karena model pertumbuhan ini dianggap sebagai cara perhitungan biaya dana internal karena perhitungan tersebut mengandung biaya laba ditahan.

Berikut ini merupakan tabel harga saham per 31 Desember (*close price*), serta dividen yang dibagikan selama periode 2009 sampai dengan 2011 dari PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

Tabel 22
Harga saham dan deviden PT Indocement Tunggal
Prakarsa Tbk Tahun 2009-2011

Tahun	Harga Saham	Dividen
2009	13700	225
2010	15950	263
2011	17050	293

Sumber: *Annual Report* PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

Rumus dari perhitungan biaya modal saham biasa dengan pendekatan pertumbuhan dividen adalah:

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

Keterangan:

D_i : tingkat pengembalian yang diharapkan

P_o : harga pasar saham

g : tingkat pertumbuhan dividen.

Dimana tingkat pertumbuhan dividen (g) dapat dicari dengan menggunakan rumus: $g = ROE \times b$ Keterangan:

ROE : *Return on Equity*

b : *plowback ratio*

Biaya modal saham biasa PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dapat dihitung dengan menentukan tingkat pertumbuhan dividen (g) dengan cara:

- 1) Menentukan *Return on Equity* (ROE) Dari perhitungan rasio profitabilitas sebelumnya, telah diketahui nilai ROE yang dicapai oleh perusahaan selama 3 tahun berturut-turut, yaitu:

- ROE tahun 2009 : 25,72%
- ROE tahun 2010 : 24,66%
- ROE tahun 2011 : 22,90%

4) Menentukan *Plowback Ratio* (b)

Besarnya *plowback ratio* (b) dapat dihitung dengan rumus:

$$b = 1 - \frac{D}{EPS}$$

Keterangan:

b : *plowback ratio*

D : dividen per lembar saham

EPS : *earning per share*

Sehingga besarnya *plowback ratio* untuk masing-masing periode adalah:

- Tahun 2009 = $1 - \frac{225}{746} = 0,6983$
- Tahun 2010 = $1 - \frac{263}{876} = 0,6997$
- Tahun 2011 = $1 - \frac{293}{977} = 0,700$

Setelah diketahui besarnya ROE dan *plowback ratio* (b), maka dapat dihitung tingkat pertumbuhan dividen (g) untuk masing masing periode, yaitu:

$$g = ROE \times b$$

- Tahun 2009 = $0,2572 \times 0,6983 = 0,1796$
- Tahun 2010 = $0,2466 \times 0,6997 = 0,1725$
- Tahun 2011 = $0,2290 \times 0,7000 = 0,1603$

Dari hasil perhitungan tersebut akan dapat dihitung biaya modal

saham K_e untuk masing-masing periode, yaitu:

- Tahun 2009 =

$$K_e = \frac{D_i}{P_o} + g = 0,1960 = 19,60\%$$

- Tahun 2010 =

$$K_e = \frac{D_i}{P_o} + g = 0,1889 = 18,89\%$$

- Tahun 2011 =

$$K_e = \frac{D_i}{P_o} + g = 0,1774 = 17,74\%$$

Perhitungan pertumbuhan biaya modal saham :

$$\text{Tahun 2009} - 2010 = \frac{18,89\% - 19,60\%}{19,60\%} = -0,036\%$$

$$\text{Tahun 2010} - 2011 = \frac{17,74\% - 18,89\%}{18,89\%} = -0,060\%$$

Tabel 23
Pertumbuhan biaya modal saham PT Indocement Tunggal
Prakarsa Tbk Tahun 2009 – 2011

Keterangan	2009	2010	2011
$K_e =$	19,60 %	18,89 %	17,74 %
Pertumbuhan	-	- 0,036 %	- 0,060%

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan penyajian tabel 23 dapat diketahui bahwa biaya modal saham yang dimiliki PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dan dari tahun ke tahun semakin menurun. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai biaya modal saham pada tahun 2009 yang

bernilai sebesar 19,60 %, pada tahun 2010 menurun menjadi sebesar 18,89% dan kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 17,74% pada tahun 2011.

Penurunan biaya modal saham dapat disebabkan oleh keadaan pasar dan besarnya pembiayaan penjualan surat-surat berharga. Semakin banyak surat berharga yang diterbitkan, maka akan semakin memperngaruhi presentase dari biaya modal. Penurunan ini juga besar kaitannya dengan nilai ROE dari tahun ke tahun, sehingga berpengaruh pada tingkat pertumbuhan dividen yang berakibat pada biaya modal saham perusahaan.

c. Menghitung Struktur Permodalan dari neraca

Struktur permodalan neraca diperoleh melalui pembagian rata-rata baik modal hutang maupun modal saham (modal sendiri) dengan total jumlah modal. Berikut ini tabel perhitungan struktur permodalan PT.

Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2009-2011:

Tabel 24
Struktur Permodalan PT Indocement Tunggal Prakarsa
Tahun 2009 - 2011

Tahun	Jenis Modal	Struktur modal	Proporsi struktur modal
2009	Hutang jangka panjang	106.935.442.224	0,0099
	Modal sendiri	10.680.725.404.972	0,9901
	Total Modal	10.787.660.847.196	
2010	Hutang jangka panjang	144.916.746.463	0,0110
	Modal sendiri	13.077.390.156.519	0,9890
	Total Modal	13.222.306.902.982	
2011	Hutang jangka panjang	176.345.000.000	0,0111
	Modal sendiri	15.706.145.000.000	0,9889
	Total Modal	15.882.490.000.000	

Sumber: data diolah

d. Menghitung Biaya Modal Rata-Rata

$$WACC = (K_d * \times P_d) + (K_e \times P_e)$$

Keterangan:

$K_d *$: biaya hutang setelah pajak

K_e : biaya modal sendiri

P_d : proporsi hutang

P_e : proporsi modal sendiri.

Dengan menggunakan rumus diatas, maka dapat dihitung besarnya WACC setiap periode sebagai berikut:

- Tahun 2009 = $(0,2879 \times 0,0099) + (0,1960 \times 0,9901)$

= 0,1969= 19,69%

- Tahun 2010 = (0,0842 × 0,0110) + (0,1889 × 0,9890)

= 0,1877 = 18,77 %

- Tahun 2011 = (0,1034 × 0,0111) + (0,1774 × 0,9889)

= 0,1765 = 17,65 %

Dari hasil perhitungan diatas, selanjutnya hasil perhitungan akan disajikan dalam bentuk tabel. Berikut ini adalah penyajian nilai WACC PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2009-2011, yang berbentuk tabel komparatif.

Tabel 25
Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
Tahun 2009 – 2011

Tahun	% Modal Hutang	K_d	% Modal Saham	K_e	WACC
2009	0,99 %	28,79 %	99,01 %	20,55 %	19,69 %
2010	1,10 %	8,42 %	98,90 %	18,89 %	18,77 %
2011	1,11 %	10,34 %	98,89 %	17,74 %	17,65 %

Sumber: Data diolah

Dari penyajian tabel 25 dapat diketahui bahwa biaya modal rata-rata tertimbang PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2009 sampai dengan 2011 mengalami penurunan, yang artinya nilai perusahaan semakin meningkat. Setelah mengetahui biaya modal rata-

rata tertimbang, maka langkah selanjutnya adalah mengetahui nilai biaya modal tertimbang. Berikut ini merupakan tabel penyajian nilai biaya modal tertimbang PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode 2009-2011.

Tabel 26
Nilai Biaya Modal Tertimbang PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Tahun 2009 – 2011

Tahun	Total Modal	WACC	Nilai Biaya Modal
			Tertimbang
2009	10.787.660.847.196	0,1960	2.114.381.526.050
2010	13.222.306.902.982	0,1889	2.497.693.377.397
2011	15.882.490.000.000	0,1774	2.646.022.834.000

Sumber : data diolah

Dari penyajian tabel 26 dapat diketahui bahwa nilai biaya modal tertimbang mengalami kenaikan setiap tahunnya selama tiga periode berturut-turut. Hal ini disebabkan pada setiap tahunnya total modal dari setiap tahun mengalami kenaikan.

e. Menghitung *Economic Value Added*

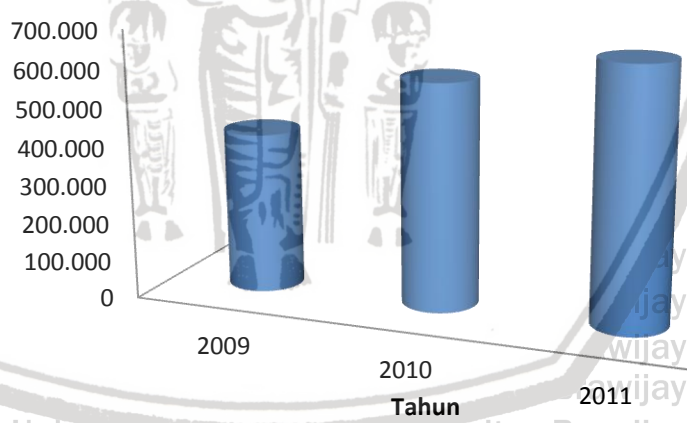
Setelah mengetahui biaya modal rata-rata tertimbang dan nilai biaya modal tertimbang, maka langkah selanjutnya adalah menghitung nilai *economic value added* (EVA) dengan cara seperti pada tabel di bawah ini. Dari penyajian tabel 27 dapat diketahui bahwa nilai EVA PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk mengalami peningkatan selama tiga periode berturut-turut. Pada tahun 2009 adalah sebesar Rp.

531.182.978.147, sedangkan pada tahun 2010, mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp. 539.725.258.693. dan pada tahun 2011 nilai EVA meningkat kembali menjadi sebesar Rp. 422.211.070.423

Tabel 27
Total Modal Perhitungan *Economic Value Added (EVA)* PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Tahun 2009-2011

Keterangan	Tahun 2009	Tahun 2010	Tahun 2011
EBIT (Laba Usaha)	3.693.305.458.982	4.061.218.459.510	4.418.023.000.000
Beban Pajak	1.047.740.954.784	1.023.794.823.420	1.106.640.000.000
NOPAT	2.645.564.504.198	3.037.418.636.090	3.311.383.000.000
Biaya Modal Tertimbang	2.114.381.526.050	2.497.693.377.397	2.646.022.834.000
EVA	531.182.978.147	539.725.258.693	665.360.166.000

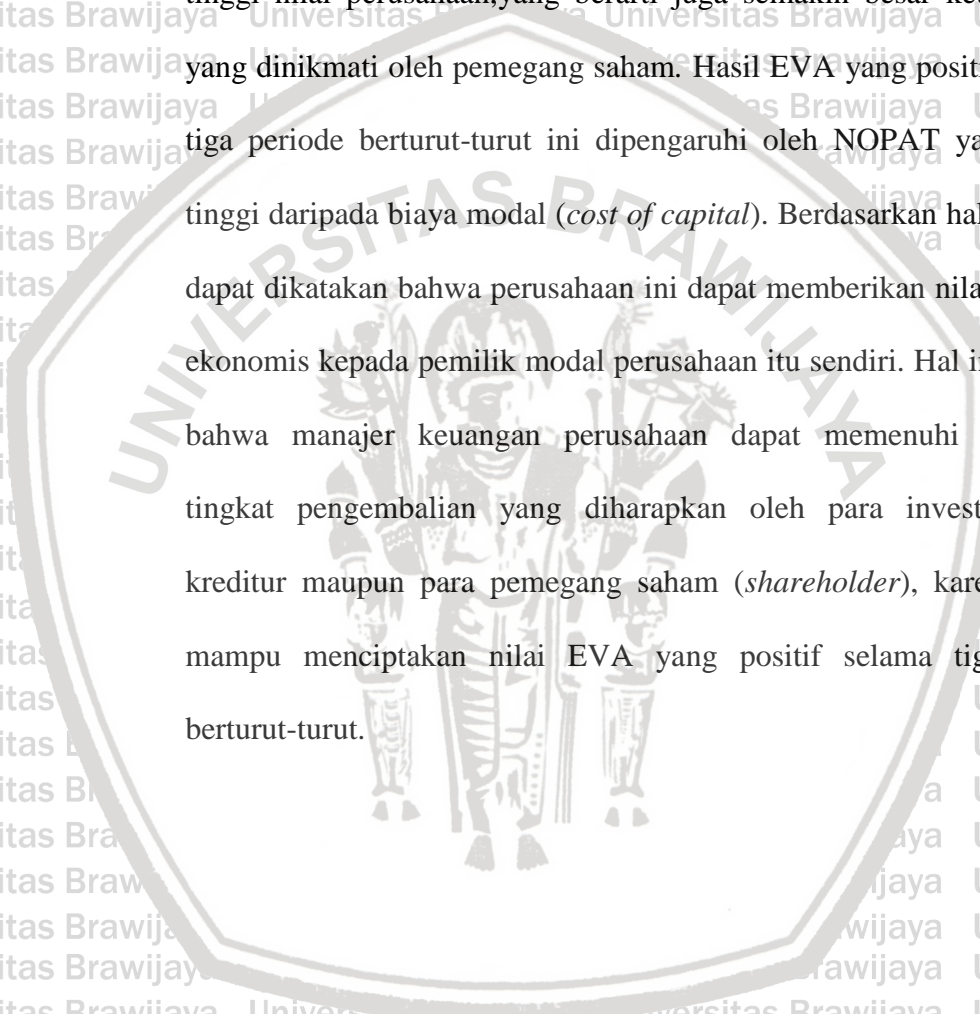
Sumber: Data diolah



Gambar 30: Perkembangan EVA INTP 2009-2011

dapat diketahui bahwa tingkat *economic value added (EVA)* PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2009-2011 mengalami kenaikan. Laba usaha dan biaya modal tertimbang yang semakin

meningkat. Hal ini disebabkan karena penjualan meningkat melebihi 10% dari pendapatan Netto tahun 2011 dan 2010. Nilai EVA yang tinggi akan menarik investor, karena semakin besar EVA semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti juga semakin besar keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham. Hasil EVA yang positif selama tiga periode berturut-turut ini dipengaruhi oleh NOPAT yang lebih tinggi daripada biaya modal (*cost of capital*). Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan ini dapat memberikan nilai tambah ekonomis kepada pemilik modal perusahaan itu sendiri. Hal ini berarti bahwa manajer keuangan perusahaan dapat memenuhi besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor, baik kreditur maupun para pemegang saham (*shareholder*), karena telah mampu menciptakan nilai EVA yang positif selama tiga tahun berturut-turut.



3. Interpretasi Terhadap Hasil Analisis *Economic Value Added* pada Industri *Cement* yang Termasuk dalam Saham *Blue Chip* Periode 2009-2011.

Tabel 28 Interpretasi Hasil *Economic Value Added* Pada Industri *Cement* yang Termasuk dalam perusahaan *Blue Chip*

Nama perusahaan	2009 %	2010 %	2011 %
SMGR	832.944.223.786	951.050.418.968	1.438.589.880.824
INTP	531.182.978.147	539.725.258.693	665.360.166.000

Sumber: data diolah

Dari hasil perhitungan dapat diketahui bahwa PT. Semen Gresik (Persero) Tbk memiliki nilai EVA yang lebih baik dibandingkan dengan PT Indocement Tunggal Prakarsa. Dari hasil perhitungan dan analisis data yang dilakukan dapat diambil kesimpulan yaitu bahwa perusahaan yang menghasilkan laba dalam laporan keuangannya belum tentu perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah ekonomis atau EVA yang positif yang artinya laba operasi perusahaan tersebut belum cukup untuk memenuhi biaya modal atau *Cost Of Capital*.

BAB V

PENUTUP

Setelah melakukan deskripsi hasil perhitungan dan interpretasi pada bab sebelumnya, maka akan diberikan suatu kesimpulan dan saran yang diharapkan akan bermanfaat bagi perkembangan perkembangan perusahaan, sehingga tujuan dari perusahaan tersebut dapat tercapai.

A. Kesimpulan

Berdasarkan deskripsi hasil perhitungan dan interpretasi pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk dan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2009-2011 diukur dari perhitungan analisis rasio, yang meliputi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas secara keseluruhan dapat dikatakan cukup baik, walaupun terdapat beberapa rasio yang berfluktuatif dan terdapat beberapa rasio yang dapat ditingkatkan lagi.

- a. Rasio likuiditas PT. Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2009-2011 dianggap cukup baik, karena banyak aktiva lancar yang sudah dimanfaatkan, sehingga meningkatkan perolehan laba perusahaan begitu juga dengan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dan dalam

rasio ini PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk lebih unggul dibandingkan PT Semen Gresik (Persero) Tbk

b. Rasio leverage PT. Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2009-2011, dilihat dari perhitungan *debt ratio* dan *debt equity ratio* semakin tahun semakin tinggi, sehingga tingkat leverage dari perusahaan ini dianggap kurang baik. Hal terjadi sebaliknya pada PT Indocement Tunggal Prakarsa, semakin tahun semakin rendah maka semakin besar perlindungan kreditur terhadap kerugian peristiwa likuidas. Dalam rata-rata industri PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dalam tingkat rasio leverage lebih baik dibanding PT Semen Gresik (Persero) Tbk.

c. Rasio aktivitas PT. Semen Gresik (Persero) Tbk periode 2009-2011 kurang begitu baik, karena kurangnya efisiensi dalam mengukur perputaran dari semua asset yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan untuk PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk mengalami kenaikan, yang berarti semakin efektif perputaran aset tetap untuk memperoleh laba cukup baik. Meskipun perputaran aset mengalami penurunan tetapi PT. Semen Gresik (Persero) memiliki perputaran aset tetap untuk memperoleh laba yang lebih baik dibanding PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

d. Rasio profitabilitas PT. Semen Gresik (Persero) Tbk dan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2009-2011 ini cukup baik, walaupun ada beberapa rasio yang perlu untuk ditingkatkan lagi.

Untuk rata-rata industri pada rasio ini PT Indocement Tunggal

Prakarsa Tbk lebih besar dibanding PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.

e. Rasio Pasar yang diwakili oleh *price earning per share* rata-rata pada

periode 2009-2011 pada PT. Semen Gresik (Persero) Tbk sebesar

15,34x yang berarti lebih rendah dibanding rata-rata PT Indocement

Tunggal Prakarsa Tbk pada periode yang sama sebesar 18 x.

Sedangkan nilai rata-rata pada periode 2009-2011 *dividend yield* PT.

Semen Gresik (Persero) Tbk sebesar 3,4x yang artinya pertumbuhan

yang rendah dibanding dengan nilai rata-rata periode 2009-2011 PT

Indocement Tunggal Prakarsa Tbk *dividend yield* sebesar 1,669x.

Dari analisis semua rasio keuangan diatas dapat disimpulkan

bahwa PT Indocement Tunggal Prakarsa memiliki perhitungan rasio

yang lebih baik dibandingkan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk,

meskipun ada beberapa rasio keuangan dibawah PT. Semen Gresik

(Persero) dikarenakan adanya perputaran total aset yang sangat lambat

dan kurang efektifnya perusahaan dalam hal operasional dan

pengelolaan aktiva yang ada untuk menghasilkan keuntungan.

2. Kinerja keuangan PT. Semen Gresik (Persero) dan PT Indocement

Tunggal Prakarsa Tbk periode 2009-2011 diukur dari perhitungan metode

analisis *economic value added* (EVA) ini mengalami kenaikan pada setiap

tahunnya dalam tiga periode. Nilai EVA yang tinggi akan menarik

investor, karena semakin besar EVA semakin tinggi nilai perusahaan

tersebut yang berarti semakin besar keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham. Dari hasil perhitungan perbandingan antara PT Semen Gresik (Persero) dan PT Indocement Tunggak Prakarsa Tbk dapat diketahui bahwa PT. Semen Gresik (Persero) Tbk memiliki nilai EVA lebih baik. Dari hasil perhitungan dan analisis data yang dilakukan dapat diambil kesimpulan yaitu bahwa perusahaan yang menghasilkan laba dalam laporan keuangannya belum tentu perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah ekonomis atau EVA yang positif yang artinya laba operasi perusahaan tersebut belum cukup untuk memenuhi biaya modal atau *Cost Of Capital*.

3. Perbandingan menggunakan metode *Cross Section* dari analisis rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA) dapat diketahui kondisi internal dan eksternal perusahaan yang cenderung didalam analisis rasio keuangan PT Indocement tunggal Prakarsa Tbk hasilnya kinerjanya lebih baik dibanding PT Semen Gresik (Persero) Tbk, dan kondisi sebaliknya terjadi pada analisis *Economic Value Added* (EVA) yang hasil kinerjanya lebih baik PT Semen Gresik (Persero) Tbk daripada PT Indocement tunggal Prakarsa Tbk. Hal ini harus diperhatikan bahwa untuk analisis rasio keuangan perhitungannya memakai aspek internal perusahaan, yaitu laporan keuangan perusahaan berupa neraca dan laporan laba rugi, sedangkan untuk *Economic Value Added* (EVA) perhitungannya memakai aspek internal dan eksternal sehingga *Economic Value Added* (EVA) ini

mendekati realita. Untuk perbedaan kinerja perusahaan dari hasil analisis rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA), bisa terjadi dikarenakan kurangnya pengawasan dari auditor. Dalam hal ini perusahaan harus benar-benar memperhatikan sebab-sebabnya agar kedepannya perusahaan dapat bersaing dan dapat mempertahankan posisi didalam saham *Blue Chip* ini.

B. Saran

1. Dari hasil analisis tersebut dapat diketahui bahwa PT Semen Gresik (Persero) Tbk dan PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk memiliki keberhasilan dan kekurangan pada masing-masing rasio tertentu. Untuk itu perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja keuangannya dan bagi perusahaan yang sudah baik dalam pencapaian diharap mempertahankan kinerja keuangan agar dapat bersaing dengan perusahaan sejenis dan bertahan menjadi saham *blue chip*.
2. Untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, sebaiknya manajemen perusahaan dan investor tidak hanya menggunakan metode analisis rasio keuangan saja, yang hanya menilai dari segi operasional dan *financial intern*. Perusahaan sebaiknya juga menerapkan metode *economic value added* (EVA) sebagai penilaian kinerja keuangan, yang juga melengkapi atau mendukung metode analisis rasio keuangan. Metode ini dapat memberikan perhitungan yang lebih mengarah pada laba riil perusahaan, yang diukur dari kemampuan

perusahaan untuk menghasilkan suatu nilai tambah ekonomis, sehingga dapat mempertimbangkan harapan-harapan para investor.

3. Hasil positif dari perhitungan *economic value added* (EVA) hendaknya mampu mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan khususnya pada kinerja keuangannya agar lebih maksimal di masa yang akan datang.



DAFTAR PUSTAKA

1. Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian*. Yogyakarta: Rineka Cipta.
2. Azwar, Saifuddin. 2001. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
3. Brealey, Richard, Stewart Myrus dan Alan Marcus. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. Erlangga
4. Brigham, Eugene dan Joel f. Houston. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
5. Fakhurddin, Hendy . 2008 . *Istilah Pasar Modal A – Z*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
6. Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
7. Helfert, Erich A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga. “*Konsep Economic Value Added (EVA)*”, diakses pada Tanggal 10 Oktober 2012 dari <http://digilib.itb.ac.id/gdl.php?mod=browse&op=read&id=jiptumm-gdl-s1-2003-siti-5733-2002>.
8. Ikatan Akuntansi Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
9. _____ . 2009 . *PSAK No.1 (Revisi 2009)*. Jakarta : Salemba Empat
10. Manurung, Adler dan Lutfi Rizky . 2006 . *Financial Planner A Complete Guide*. Jakarta : Grasindo
11. Martin, John. 1993. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
12. Munawir, S. 2000. “*Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan*”, diakses pada Tanggal 3 Oktober 2012 dari

13. <http://dwiermayanti.wordpress.com/2009/10/15/kinerja-keuanganperusahaan/2007>.
14. Moeljadi . 2006 . *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Malang : Bayumedia Publishing
15. Munawir, S. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: Liberty.
16. Nazir, Moch. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta : Ghalia Indonesia
17. Prastowo, Dwi. 1995. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta. AMP YKPN
18. Purwanto, Erwan Agus dan Dyah Ratih. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta. Gava Media
19. Raharjo, Spto . 2006 . *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta . PT Elex Media Komputindo
20. Riyanto, Bambang. 2003. *Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
21. Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. BPFE
22. Sugiri, Slamet dan Sulastin Ingsih. 2002. *Akuntansi Manajemen: Sebuah Pengantar*. Jakarta: YKPN.
23. Sunjaya, Ridwan dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 2*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
24. Supardi . 2005. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis* . Yogyakarta : UII Press
25. Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
26. Utama, Siddharta. 1997. *EVA Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*. Usahawan No.04 Tahun XXVI.

27. Horne, Van dan Wachowicz . 2002. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*.

Jakarta : Salemba Empat

28. Weston, J. Fred dan Eugene Brigham F. 2003. *Dasar – dasar Manajemen*

Keuangan. Edisi Kesembilan. Jakarta: Erlangga.

29. Weston, J. Fred dan Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan.

Jakarta: Binarupa Aksara.

30. Widayanto. 1994. “*EVA sebagai Konsep Pengukuran Kinerja Keuangan*”,

diakses pada Tanggal 3 Oktober 2012 dari

<http://journalsdm.blogspot.com/2009/04/economic-value-added-evasebagaikonsep28.html>.

31. Winarni F. Dan Sugiyarso G. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Media

Pressindo.

32. Young S. David dan Stephen F. O’Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen*

berdasarkan Nilai. Edisi Pertama Terjemahan Lusy Widjaja, MBA. Jakarta :

Salemba Empat.



Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX - Indonesia Stock Exchange)



Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO. 00066/P.BEI-UB/III/2013

Yang bertanda tangan di bawah ini, Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang menerangkan bahwa:

Nama : CHIKITA AYU ARINDIA
NIM : 0910320031
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / ADMINISTRASI BISNIS
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA MALANG
Alamat : JL. M.T HARYONO NO. 163 MALANG

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Skripsi Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Januari 2013.
Penelitian tersebut berjudul:

"ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) SEBAGAI PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN CEMENT YANG TERMASUK DALAM SAHAM *BLUE CHIP* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2011)"

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana – mestinya.

Malang, 13 Maret 2013

Kepala Galeri Investasi BEI UB,

Lutfi Harris, M.Ak., Ak.
NIP.197806212005011003

GALERI INVESTASI BEI – UB
(Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2)
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. Mayjen Haryono, 165, Malang 65145 - Indonesia
Telp: 0341-551396, 555000
Fax: 0341-553834
Email: pojok.bei@ub.ac.id

Pengertian saham blue chip

Blue chip bukanlah sebuah sektor yang ada di Bursa. Beberapa indikator berikut akan dipakai sebagai acuan untuk mengelompokkan perusahaan tersebut kedalam kategori blue chip.

1. Kapitalisasi

Saham dari perusahaan blue chip harus memiliki kapitalisasi pasar yang cukup besar (*trilyun*). Dengan demikian akan lebih sulit pasar untuk melakukan manipulasi harga.

2. Prosentase kepemilikan publik yang beredar cukup banyak (likuiditas)

Meskipun kapitalisasi yang cukup besar, masih harus dilihat lagi berapa persen sahamnya yang dimiliki publik (*beredar di bursa*). Jika kepemilikan publik terlalu sedikit, maka harga saham juga akan mudah dimanipulasi. Sahamnya menjadi tidak likuid di bursa. Jika anda memiliki sahamnya untuk trading, akan sulit untuk masuk dan keluar karena tipikal trading cenderung jangka pendek.

3. Lama perusahaan melantai di bursa

Lamanya perusahaan melantai di bursa juga penting, untuk mengetahui aktifitas (*track record*) saham tersebut dalam suatu periode. Kita akan pakai patokan paling minimal 5 tahun.

4. Kinerja perusahaan dan stabilitas kerjanya

Dan yang paling penting adalah bagaimana kinerja perusahaan selama kurun waktu tertentu. Kita akan pakai patokan kinerja yang baik dan tumbuh selama 5 tahun. Stabilitas kinerja juga perlu diperhitungkan. Harus perusahaan yang selalu memperoleh laba (*kalaupun sempat merugi pada suatu tahun, maka ditahun berikutnya harus kembali memperoleh laba dan membalikkan kerugian tahun sebelumnya*). Dan ini memastikan bahwa perusahaan setiap tahunnya selalu mampu membayarkan dividen bagi pemegang sahamnya.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Posted by: [Maafkan Aku Bila Mencintamu..](#) on: [15 Oktober 2009](#)

- In: [Akuntansi](#)
- [Tinggalkan Sebuah Komentar](#)

Kinerja Perusahaan

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal.

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Sebelum memahami masalah penilaian kinerja lebih jauh, maka ada beberapa pengertian kinerja seperti yang telah dijelaskan oleh Helfert (1996:67) bahwa “Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen.”

Dari pendapat tersebut dapat diketahui bahwa kinerja merupakan indikator dari baik buruknya keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan. Manajemen dapat berinteraksi dengan lingkungan intern maupun eksteren melalui informasi. Informasi tersebut lebih lanjut dituangkan atau dirangkum dalam laporan keuangan perusahaan.

Pengertian lain tentang kinerja yaitu “Performance adalah ukuran seberapa efisien dan efektif sebuah organisasi atau seorang manajer untuk mencapai tujuan yang memadai.” (Stoner et al, 1996:9)

Adapun pengertian efektif dan efisien menurut Stoner et al (1996:9):

“Efisien adalah kemampuan untuk meminimalkan penggunaan sumber daya dalam mencapai tujuan organisasi berarti melakukan dengan tepat, sedangkan efektivitas adalah kemampuan untuk menentukan tujuan yang memadai berarti melakukan hal yang tepat.”

Dari pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja (Performance) perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen untuk mencapai tujuan tertentu secara efektif dan efisien.

Manfaat Penilaian Kinerja Perusahaan

Adapun manfaat dari penilaian kinerja perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- b. Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- c. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
- d. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
- e. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Tujuan Penilaian Kinerja Perusahaan

Tujuan penilaian kinerja perusahaan menurut Munawir (2000:31) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi 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 atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Laporan Keuangan Sebagai Alat Penilaian Kinerja Perusahaan

Laporan keuangan merupakan gambaran dari suatu perusahaan pada waktu tertentu (biasanya ditunjukkan dalam periode atau siklus akuntansi), yang menunjukkan kondisi keuangan yang telah dicapai suatu perusahaan dalam periode tertentu.

Dengan kata lain, laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, yaitu merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. 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.

Menurut Munawir (2000:31) “Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan.”

Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi dan juga digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan.

Penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang kompleks karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan yang menyangkut nilai serta keamanan dari berbagai tuntutan yang timbul terhadap perusahaan.

Jadi dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, dapat digunakan suatu ukuran atau tolok ukur tertentu. Biasanya ukuran yang digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan. Adapun jenis perbandingan dalam analisis rasio keuangan meliputi dua bentuk yaitu membandingkan rasio masa lalu, saat ini ataupun masa yang akan datang untuk perusahaan yang sama. Dan bentuk yang lain yaitu dengan perbandingan rasio antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis

Economic Value Added (EVA) sebagai konsep pengukuran kinerja keuangan

Bahan Kuliah Manajemen Keuangan. Konsep EVA merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stem 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 secara adil yang diukur dengan mempergunakan ukuran tertimbang (weighted) dari struktur modal awal yang ada (Widayanto,1994:188).

Dengan penghitungan EVA diharapkan dapat memperoleh hasil perhitungan pada upaya penciptaan nilai perusahaan (Creating a Firms value) yang lebih realistis. Menurut Kiryanto(1997:125) Nilai bisa diartikan “nilai guna, daya guna maupun benefits yang dinikmati oleh Stakeholders”. Hal ini disebabkan karena

EVA dihitung berdasarkan kepentingan kreditur dan terutama para pemegang saham dan bukan berdasar nilai buku yang bersifat historis. Karena seorang investor yang rasional tentu akan mendasarkan keputusannya pada data keuangan yang paling up to date, bukan pada data yang bersifat historis.

Konsep EVA merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan secara adil yang maksudnya konsep EVA memperhatikan sepenuhnya para penyandang dana dalam hal kepentingan, harapan dan derajat keadilan, yang diukur dengan mempergunakan ukuran tertimbang (weighted) dan struktur modal awal yang ada (Widayanto, 1993:195). Sedangkan pengertian Economic Value Added menurut Widayanto (1993:115) adalah : EVA dilandasi pada konsep bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan kita harus dengan adil mempertimbangkan harapan setiap penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Derajat keadilan tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang (weighted) dari struktur modal yang ada. Untuk itulah perlu pemahaman mengenai konsep ongkos modal (cost of capital) karena Nitami memang berangkat dari sini.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa EVA merupakan suatu alat analisis finansial untuk menilai profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan dan EVA mempergunakan 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”.

Definisi tersebut mengidentifikasi bahwa biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang harus dicapai oleh perusahaan agar dapat menutup beban

finansial atas penggunaan sumber dana jangka panjangnya.

Konsep cost of capital (COC) merupakan konsep yang sangat penting dalam kegiatan operasi perusahaan karena menyangkut 3 (tiga) hal. Pertama, berkenaan dengan keputusan penganggaran modal yang membutuhkan perkiraan biaya modal untuk penganggaran yang tepat. Kedua, berkenaan dengan struktur keuangan perusahaan yang mempengaruhi tingkat resiko dan besarnya arus pendapatan sehingga mempengaruhi pula penetapan biaya modal, dan Ketiga, berkenaan dengan keputusan-keputusan lain yang memerlukan perkiraan biaya modal. (Weston dan Brigham, 1991 : 218).

Dipandang dari sudut pembelanjaan perusahaan, konsep cost of capital dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh laba. Seperti pendapat Riyanto (1995 : 246) bahwa konsep cost of capital tersebut dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya riil dari penggunaan modal dari masing-masing sumber dana.

Penilaian biaya modal ini harus dilakukan dengan cepat dan teliti, karena penilaian perusahaan sangat peka terhadap penggunaan biaya modal ini. Kalkulasi biaya modal dihitung dari cara pembiayaan yang digunakan yaitu pada pos-pos yang terdapat disisi kanan neraca misal utang, saham preferen dan saham biasa. Besarnya biaya modal menentukan besarnya biaya secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber (Riyanto, 1995:245). Apabila hal ini dikaitkan dengan perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang dihitung dari biaya komponen modal dikalikan dengan komposisi masing-masing komponen. Daya beli masyarakat terhadap suatu jenis investasi juga akan mempengaruhi biaya modal (Martin dan Keown, 1993:299).

Daya beli ini dipengaruhi oleh keadaan ekonomi makro yang sedang terjadi jika keadaan ekonomi masyarakat baik, maka daya beli masyarakat akan naik, sehingga tingkat pengembalian akan turun dan akan dapat menekan biaya. Menurut Martin dan Keown (1993:299) faktor-faktor yang menentukan biaya modal adalah:

1. Keadaan- keadaan umum perekonomian

Faktor ini menentukan permintaan dan penawaran modal dalam perekonomian seperti halnya tingkat inflasi, variabel perekonomian tercermin pada tingkat hasil bebas resiko. Tingkat ini menggambarkan tingkat hasil atas suatu investasi bebas resiko seperti suku bunga surat berharga jangka pendek.

2. Keadaan-keadaan pasar

Jika para investor meningkatkan tingkat hasil minimumnya, ini akan menyebabkan biaya modal serempak meningkat. Jika surat berharga tidak dipasarkan saat para investor ingin menjualnya atau bahkan jika permintaan yang berkesinambungan untuk surat ini ada, namun harga berubah secara signifikan, investor akan memerlukan tingkat hasil yang relatif lebih tinggi. Di lain pihak, biula suatu surat berharga mudah dipasarkan dan harganya relatif stabil para investor akan menghendaki tingkat hasil yang lebih rendah dan biaya

modal perusahaan akan rendah.

RIWAYAT SINGKAT



PT SEMEN GRESIK Tbk.
7 AGUSTUS 1957

PT Semen Gresik (Persero) Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang go public dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang sahamnya adalah Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

Pada bulan September 1995, Perseroan melakukan Penawaran Umum Terbatas I (Right Issue I), yang mengubah komposisi kepemilikan saham menjadi Negara RI 65% dan masyarakat 35%. Tanggal 15 September 1995 PT Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan Semen Tonasa, yang kemudian dikenal dengan nama Semen Gresik Group (SGG). Total kapasitas terpasang SGG sebesar 8,5 juta ton semen per tahun.

Pada tanggal 17 September 1998, Pemerintah melepas kepemilikan sahamnya di SGG sebesar 14% melalui penawaran terbuka yang dimenangkan oleh Cemex S.A. de C.V., perusahaan semen global yang berpusat di Mexico. Komposisi kepemilikan saham kembali menjadi Negara RI 51%, masyarakat 35%, dan Cemex 14%.

Pada tanggal 30 September 1999, komposisi kepemilikan saham kembali berubah menjadi Negara RI 51%, masyarakat 23,5% dan Cemex 25,5%.

Pada tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham Cemex S.A. de C.V. pada Blue Valley Holdings PTE Ltd., sehingga komposisi kepemilikan saham sampai

saat ini berubah menjadi Negara RI 51.01%, Blue Valley Holdings PTE Ltd. 24.90% dan masyarakat 24.09%.

Kapasitas terpasang riil SGG sebesar 16.92 juta ton semen per tahun, dan menguasai 46% pangsa pasar semen domestik.



Semen Gresik

Dari Wikipedia bahasa Indonesia, ensiklopedia bebas

Belum Diperiksa

Langsung ke: navigasi,

PT Semen Gresik (Persero) Tbk.

terbesar di Indonesia. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh

Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton seme

Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa

Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang go public dengan menjual

40 juta lembar saham kepada masyarakat. Sampai dengan tanggal 30

September

1999 komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Pemerintah RI 51,01%,

Masyarakat 23,46% dan Cemex 25,53%. Pada Tanggal 27 Juli Juli 2006

terjadi

transaksi penjualan saham CEMEX S.S de. C.V pada Blue valley Holdings

PTE

Ltd. Sehingga komposisi kepemilikan saham sampai saa

Pemerintah RI 51,01%, Blue Valley Holdings PTE Ltd 24,90%, dan

masyarakat

24,09%. Saat ini kapasitas terpasang Semen Gresik Group (SGG) sebesar

16,92

juta ton semen per tahun, dan menguasai sekitar 46% pangsa pasar semen

domestik. PT Semen Gresik (Persero) Tbk memiliki anak perusahaan PT.

Semen

Padang (Persero) dan PT. Semen Tonasa (Persero). Semen Gresik Group

merupakan produsen semen terbesar di Indonesia

Daftar isi

[sembunyikan]

1. Produk
2. Lokasi pabrik
3. Sertifikasi dan manajemen
4. 4 Komposisi pemegang saham pertanggal 29 September 2006
5. 5 Pranala luar

cari

Sekilas Indocement

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (“Indocement” atau “Perseroan”) adalah produsen semen berkualitas yang terkemuka di Indonesia sejak tahun 1975. Lebih dari satu dekade lalu, HeidelbergCement Group yang berbasis di Jerman menjadi pemegang saham mayoritas Indocement.

Dua belas pabrik Indocement berada di 3 lokasi yaitu Bogor, Cirebon, dan Kotabaru. Kompleks Pabrik Citeureup Bogor, Jawa Barat, merupakan salah satu pabrik semen terbesar di dunia yang mengoperasikan 9 pabrik dengan kapasitas produksi terpasang sebesar 11,9 juta ton semen per tahun. Dua kompleks pabrik lainnya berlokasi di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat, dengan dua pabrik dan Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan dengan satu pabrik. Total kapasitas produksi terpasang Perseroan adalah 18,6 juta ton semen per tahun.

Beberapa jenis produk semen yang dipasarkan dengan merek “Tiga Roda” adalah *Portland Composite Cement* (“PCC”), Semen *Ordinary Portland* (Ordinary Portland Cement/“OPC”) Tipe I, Tipe II dan Tipe V, Semen Sumur Minyak (Oil Well Cement), Semen Putih (White Cement) dan TR30 Acian Putih. Indocement merupakan satu-satunya produsen Semen Putih di Indonesia. Berbeda dari OPC, produk PCC yang diperkenalkan pada 2005, memiliki rasio klinker yang lebih rendah. Penggunaan bahan baku alternatif menciptakan daya tahan lebih baik dan memberikan perlindungan optimal terhadap pengaruh erosi akibat cuaca maupun zat kimia. Hal ini efektif mengurangi pemakaian energi serta emisi CO₂ seiring dengan komitmen Indocement untuk menjaga kelestarian lingkungan di seluruh wilayah operasinya.

Melalui anak perusahaannya, PT Pionirbeton Industri (“Pionir”), Indocement menjadi penyedia beton siap-pakai (“RMC”) terkemuka di Jawa. Untuk mendukung bisnis RMC, Perseroan memiliki dua bisnis agregat dengan estimasi cadangan 100 juta ton. Setelah diselesaikannya beberapa *batching plant* baru pada 2011, pangsa pasar RMC tumbuh dengan pesat di pasar utama Jakarta dan Jawa Barat.

Saham Indocement tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp62.765 miliar, pada 30 Desember 2011. Bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar Rp58.716 miliar, menandakan peningkatan 6,9%.

Pada akhir 2011 sebanyak 6.316 karyawan bekerja di Indocement dan anak perusahaannya.

Selama 2011, Indocement menjual lebih dari 16 juta ton semen dan klinker, atau naik 15,2% dari 2010

29 November 2012 - Indocement Salah Satu Perusahaan Indonesia Terbaik 2012



Direktur Keuangan, Tju Lie Sukanto menerima penghargaan

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. ditetapkan sebagai salah satu dari "Indonesia Best Companies 2012", dengan penghargaan sebagai "The Biggest Growing Equity Cement Company", oleh majalah Warta Ekonomi, Rabu (28/11) di Hotel Crown Plaza Jakarta.

Penghargaan tersebut merupakan apresiasi kepada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang pemeringkatannya mengidentifikasi kinerja perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 dan Kompas 100 selama 3 tahun.

Dalam pemeringkatan ini, Warta Ekonomi juga melakukan pendekatan Economic Value Added (EVA) metode ini berprinsip bahwa keberhasilan manajemen diukur berdasarkan nilai tambah ekonomis yang diciptakan selama periode tertentu.



CURRICULUM VITAE

Nama : Chikita Ayu Arindia

NIM : 0910320031

Tempat, tanggal lahir : Nganjuk, 27 Juni 1991

Pendidikan : SDN Pakis X NO 358 Surabaya (2003)

SMP Negeri 2 Surabaya (2006)

SMA Negeri 1 Surabaya (2009)

Pengalaman Kerja

2012 : Staf Magang PT Bank Pembangunan Daerah Jawa

Timur Cabang Malang

