

PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MENGGUNAKAN ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN KONSEP *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) (Studi pada PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)

Ardilla Uswatun Chasanah
Fransisca Yaningwati
Maria Goretti Wi Endang NP
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : ardillachasanah@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the company's financial performance appraisal using financial ratio and the concept of Economic Value Added (EVA). The method used is descriptive quantitative approach. Object of this research is PT Gudang Garam Tbk and PT HM Sampoerna Tbk Listed in Indonesia Stock Exchange. Of all financial ratio analysis can be concluded that use of financial ratios PT HM Sampoerna Tbk able to manage assets and capital to increase sales and profit better than PT Gudang Garam Tbk, but in the ability of debt financing, PT Gudang Garam Tbk better able to manage assets and capital to meet debt obligations better than PT HM Sampoerna Tbk. The financial performance of PT Gudang Garam Tbk and PT HM Sampoerna Tbk 2011-2013 period is measured from the calculation of EVA is increased in each year in the three-year study period. EVA high value will attract investors, because the greater value, the higher EVA of the company's value, which means the greater advantage enjoyed by the company. This indicates that the company is able to create economic value for the company and be able to meet the expectations of shareholders and investors.

Keywords: *financial performance, liquidity, leverage, profitability, activity, EVA*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan konsep *Economic Value Added* (EVA). Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Obyek dalam penelitian ini adalah PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari semua analisis rasio keuangan yang digunakan dapat disimpulkan rasio keuangan PT HM Sampoerna, Tbk mampu mengelola aktiva dan modal untuk meningkatkan penjualan dan laba lebih baik dibanding PT Gudang Garam, Tbk, namun dalam kemampuan pembiayaan utang, PT Gudang Garam, Tbk lebih mampu mengelola aktiva dan modal untuk memenuhi kewajiban utang lebih baik daripada PT HM Sampoerna, Tbk. Kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013 diukur dari perhitungan EVA ini mengalami kenaikan pada setiap tahunnya dalam tiga tahun periode penelitian. Nilai EVA yang tinggi akan menarik investor, karena semakin besar nilai EVA maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut yang berarti semakin besar keuntungan yang dinikmati perusahaan tersebut. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan serta mampu memenuhi harapan pemegang saham dan investor.

Kata kunci: *Kinerja Keuangan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, EVA*

1. PENDAHULUAN

Era perdagangan bebas saat ini perusahaan dituntut untuk menetapkan tujuan dimana semua pihak yang terkait dalam proses bisnis (*stakeholder*) untuk dipertimbangkan pendapatnya. Penetapan tujuan yang mencakup kepentingan seluruh *stakeholder* menyebabkan tujuan perusahaan yang semula hanya berorientasi untuk memaksimalkan laba (*profit oriented*) berubah menjadi pencapaian nilai (*value oriented*), hal itu dikarenakan jika berpedoman pada pencapaian nilai yang maksimal berarti perusahaan dapat mengolah sumber daya yang terbatas untuk dapat memaksimalkan laba perusahaan. Nilai perusahaan merupakan angka yang menunjukkan prestasi yang telah dicapai perusahaan dari hasil kinerja manajemen selama periode tertentu, kinerja yang baik akan dapat membantu manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan menggunakan Analisis Rasio Keuangan merupakan metode analisis keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia (www.idx.co.id).

Rasio keuangan merupakan alat untuk menjelaskan hubungan antara satu faktor dengan faktor lain dalam laporan keuangan. Hasil analisis rasio keuangan ini dinyatakan dalam suatu rasio yaitu suatu besaran yang merupakan perbandingan antara nilai suatu rekening tertentu dalam laporan keuangan dengan nilai rekening yang lainnya. Penerapan analisis rasio keuangan memiliki beberapa kelemahan yaitu tidak memperhitungkan biaya modal, kemudian analisis ini dikembangkan lebih lanjut menjadi analisis rasio keuangan yang dimodifikasi. Metode yang dimaksud adalah model *Economic Value Added* (EVA) yang di Indonesia lebih dikenal dengan nama konsep Nilai Tambah Ekonomis atau NITAMI. Penerapan konsep *Economic Value Added* (EVA) dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan.

Objek dalam penelitian ini yaitu PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk yang sudah *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan tujuan dalam mencapai dan mempertahankan tingkat kemajuan kinerja perusahaan yang diinginkan maka PT. Gudang Garam, Tbk dan PT. HM Sampoerna, Tbk memerlukan adanya penilaian kinerja, 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 pengambilan keputusan perusahaan, sehingga dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan agar lebih baik. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan – perusahaan rokok yang sudah *go public* dengan judul “**Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan dan Konsep EVA (*Economic Value Added*) (Studi pada PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)**”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan konsep *Economic Value Added* (EVA).

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Laporan keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2013:2). Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Hery, 2012:3).

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2011:239). Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu (Rudianto, 2013:189).

2.3 Analisis Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan dari rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinannya di masa depan (Syamsudin, 2009:37). Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang

paling populer dan banyak digunakan (Hery, 2012:22). Analisis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dikelompokkan menjadi empat jenis saja, yaitu:

- a. Rasio Likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.
- b. Rasio Aktivitas yang terdiri dari *Total Assets Turn Over* dan *Fixed Assets Turn Over*.
- c. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Gross Profit Margin*, *Operating profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, dan *Return On Equity*.
- d. Rasio Leverage yang terdiri dari *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.

2.4 Economic Value Added (EVA)

EVA atau nilai tambah ekonomis (disebut juga penghasilan residual) merupakan laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan (Myers, 2007:92). EVA merupakan alat pengukur kinerja perusahaan dimana kinerja perusahaan diukur dengan melihat selisih antara tingkat pengembalian modal dan biaya modal, lalu dikalikan dengan modal yang beredar pada awal tahun (atau rata-rata selama satu tahun bila modal tersebut digunakan dalam menghitung tingkat pengembalian modal) (Rudianto, 2013:217). Jika $EVA > 0$ mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal atas investasi yang dilakukan pemegang saham. Hal ini berarti perusahaan telah menciptakan nilai (create value) bagi pemegang saham. Apabila $EVA = 0$ mengindikasikan bahwa perusahaan secara ekonomis berada pada titik impas, karena seluruh laba operasi yang dihasilkan habis digunakan untuk memenuhi kewajiban kepada penyedia dana, baik kreditur maupun pemegang saham. Namun jika $EVA < 0$ menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan tidak mencukupi biaya modal atas investasi pemegang saham. Dengan demikian perusahaan bukannya menciptakan nilai tambah bagi perusahaan namun malah menghancurkan nilai pemegang saham (*destroy value*) karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan-harapan penyedia dana khususnya pemegang saham.

2.5 Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010:22). Struktur modal merupakan pendanaan

ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan *relative* berbagai sumber pendanaan (Subramanyam, 2010:263).

2.6 Biaya Modal

Biaya modal perusahaan merupakan salah satu tolak ukur untuk menilai apakah keputusan pembelanjaan yang diambil pihak manajemen merupakan keputusan yang optimal, di samping nilai perusahaan atau harga pasar saham (Sudana, 2009:175). Biaya modal adalah tingkat rata-rata pengembalian sesungguhnya yang mencerminkan tingkat laba yang dikehendaki oleh investor dalam perusahaan. Biaya modal ini dimasukkan dalam keputusan pembiayaan untuk investasi baru yang terdiri dari utang, saham preferen, laba ditahan dan saham biasa (Margaretha, 2011:96).

3. METODOLOGI

Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, karena hanya menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan melalui perhitungan kuantitatif beberapa rasio keuangan dan EVA. Obyek dalam penelitian ini adalah PT. Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yakni data yang diperoleh dari pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang. Data yang didapat meliputi:

1. Prospektus perusahaan yang menggambarkan sejarah singkat perusahaan, visi, misi, struktur organisasi perusahaan, pemegang saham, dan produk yang dihasilkan.
2. Laporan keuangan perusahaan periode 2011-2013 yang meliputi laporan rugi laba dan neraca. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dengan data berkala (time series). Tahapan analisisnya adalah sebagai berikut:
 1. Melakukan analisis rasio keuangan dengan metode *time series analysis* (periode 2011-2013) untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan rasio keuangan perusahaan selama periode penelitian. Perhitungan rasio-rasio keuangan adalah meliputi sebagai berikut:
 - a. Rasio Likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.
 - b. Rasio Aktivitas yang terdiri dari *Total Assets Turn Over* dan *Fixed Assets Turn Over*.

- c. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Gross Profit Margin, Operating profit Margin, Net Profit Margin, Return On Assets*, dan *Return On Equity*.
 - d. Rasio *Leverage* yang terdiri dari *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.
2. Melakukan perhitungan dengan konsep *Economic Value Added (EVA)* periode 2011-2013 dengan langkah-langkah sebagai berikut:
 - a. Menghitung biaya modal hutang (*cost of debt = Kd**).
 - b. Menghitung biaya modal saham biasa (*cost of equity = Ke*) dengan menggunakan metode tingkat pertumbuhan dividen.
 - c. Menghitung struktur modal dengan menambahkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.
 - d. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*WACC*).
 - e. Menghitung besarnya EVA yang dihasilkan perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan EVA perusahaan selama periode penelitian.
 3. Menilai kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk jika diukur dengan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added (EVA)*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Rasio Keuangan

Perhitungan rasio keuangan berdasarkan data dari laporan keuangan konsolidasi yang berupa neraca dan laporan rugi laba tahun 2011 sampai dengan tahun 2013, meliputi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio leverage.

Tabel 1 Hasil Analisis Rasio Keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013 (dalam %)

Rasio Keuangan		PT Gudang Garam, Tbk			PT HM Sampoerna, Tbk		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
Rasio Likuiditas	CR	224,48	217,02	172,21	174,93	177,58	175,26
	QR	17,45	23,94	21,71	69,94	45,88	32,29
Rasio Leverage	DAR	37,19	35,90	42,06	47,35	49,30	48,35
	DER	59,58	56,29	72,97	89,93	97,22	93,60
Rasio Profitabilitas	GPM	24,18	18,73	19,61	28,75	27,78	26,75
	NPM	11,84	8,30	7,91	15,23	14,72	14,41
	ROA	12,68	9,80	8,63	41,55	37,36	39,44
	ROE	20,32	15,37	14,98	78,92	73,68	76,35
Rasio Aktivitas	TATO	1,07	1,18	1,09	2,73	2,54	2,74
	FATO	1,38	1,64	1,60	3,56	3,15	3,53

Sumber: Data diolah, 2014

1. Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancarnya yang harus dipenuhi

dengan aktiva lancar. *Current Ratio* PT Gudang Garam, Tbk lebih baik daripada PT HM Sampoerna, sedangkan *quick ratio* nya PT HM Sampoerna, Tbk lebih baik daripada PT Gudang Garam, Tbk. Hal ini berarti bahwa PT Gudang Garam kemampuan membayar utang lancar lebih baik dari PT HM Sampoerna dan PT HM Sampoerna memiliki *quick ratio* lebih besar karena aktiva lancar dikurangi persediaan lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk.

2. Rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dan modal yang dibiayai oleh utang. Rasio yang semakin tinggi mengindikasikan kecilnya kemampuan aktiva dan modal sendiri dalam menutup keseluruhan hutang. PT HM Sampoerna, Tbk memiliki rasio *leverage* lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk, yang menunjukkan kemampuan aktiva dan modal sendiri perusahaan dalam menutupi utang masih lebih baik PT Gudang Garam, Tbk.

3. Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagaimana kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba, *Gross Profit Margin* merupakan kemampuan memperoleh laba kotor lebih besar daripada penjualan, sedangkan *Net Profit Margin* merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih setelah pajak lebih besar daripada penjualan. ROA merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan pengelolaan aset sedangkan ROE dengan pengelolaan modal sendiri. Rasio Profitabilitas PT HM Sampoerna, Tbk lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk yang berarti kemampuan PT HM Sampoerna, Tbk memperoleh laba dari hasil penjualan dan pengelolaan aktiva dan modal lebih baik daripada PT Gudang Garam, Tbk.

4. Rasio Aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan aktivitas perusahaan dalam mengelola aktiva untuk meningkatkan penjualan. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk terus mengalami peningkatan aktivitas pengelolaan selama periode 2011-2013. Namun PT HM Sampoerna memiliki TATO dan FATO lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk. Hal ini berarti PT HM Sampoerna, Tbk terus meningkatkan aktivitas pengelolaan aktiva untuk meningkatkan penjualan lebih baik dibandingkan PT Gudang Garam, Tbk.

2. Economic Value Added (EVA)

EVA atau nilai tambah ekonomis merupakan laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan. Laba bersih perusahaan (NOPAT) diperoleh dari Earning Before Interest and Tax (EBIT) dikurangi beban pajak. Berikut disajikan perhitungan EVA pada tabel di bawah ini:

Tabel 2 Hasil *Economic Value Added* (EVA) PT GudangGaram, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013

<i>Economic Value Added</i> (EVA)		PT Gudang Garam, Tbk			PT HM Sampoerna, Tbk		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
Biaya modal utang	K_d	6,68	7,40	15,16	8,74	7,49	7,95
	K_i	5,01	5,44	11,20	6,46	5,56	5,93
Biaya modal saham	K_e	15,02	10,17	12,07	12,78	19,77	9,79
Struktur modal	P_d	96,05	96,00	95,87	93,71	92,74	92,63
	P_e	3,95	3,00	4,13	6,29	7,26	7,37
WACC		14,62	9,9	12,03	12,85	18,74	9,51
EVA		4.758.210	4.969.686	5.649.155	11.000.502	12.379.738	14.927.157

Sumber: Data diolah, 2014

Perhitungan EVA PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk selalu bernilai positif, yang artinya NOPAT dari perhitungan laba kotor dikurangi pajak lebih besar daripada biaya modal tertimbang. Hasil EVA yang selalu positif memberikan nilai tambah untuk menarik investor atau pemegang saham. Hasil EVA yang positif juga menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi sehat. PT HM Sampoerna, Tbk memiliki nilai EVA yang lebih besar daripada PT Gudang Garam, Tbk yang berarti kinerja keuangan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi lebih baik PT HM Sampoerna, Tbk dibanding PT Gudang Garam, Tbk. Hasil penelitian dapat membantu manajemen untuk mengetahui kondisi perusahaan dari tingkat pengembalian dan pembiayaan serta menekankan penciptaan nilai tambah ekonomi bagi para pemegang saham.

3. Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja keuangan PT HM Sampoerna, Tbk dapat diketahui kondisi perusahaan yang cenderung baik analisis rasio keuangan dan EVA nya lebih besar atau lebih baik dari PT Gudang Garam, Tbk, hal ini membuat kesimpulan bahwa kinerja PT HM Sampoerna lebih baik dari PT Gudang Garam, Tbk. Dalam 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 seperti biaya modal, struktur modal, harga saham dan dividen sehingga *Economic Value Added* (EVA) ini mendekati realita.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

- 1) Kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013 diukur dari perhitungan analisis rasio keuangan secara keseluruhan dapat dikatakan cukup baik, walaupun terdapat beberapa rasio yang fluktuatif dan terdapat beberapa rasio yang dapat ditingkatkan lagi. Dari semua analisis rasio keuangan yang digunakan dapat disimpulkan rasio keuangan PT HM Sampoerna, Tbk mampu mengelola aktiva dan modal untuk meningkatkan penjualan dan laba lebih baik dibanding PT Gudang Garam, Tbk, namun dalam kemampuan pembiayaan utang, PT Gudang Garam, Tbk lebih mampu mengelola aktiva dan modal untuk memenuhi kewajiban utang lebih baik daripada PT HM Sampoerna, Tbk.
- 2) Kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk periode 2011-2013 diukur dari perhitungan *Economic Value Added* (EVA) ini mengalami kenaikan pada setiap tahunnya dalam tiga tahun periode penelitian. Nilai EVA yang selalu positif menunjukkan bahwa pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan melebihi biaya modal dan utang. Dari perhitungan pada bab sebelumnya dapat dikatakan PT HM Sampoerna memiliki nilai tambah ekonomi lebih besar dari PT Gudang Garam, Tbk.
- 3) Penilaian kinerja keuangan PT HM Sampoerna, Tbk dapat diketahui kondisi perusahaan yang cenderung baik analisis rasio keuangan dan EVA nya lebih besar atau lebih baik dari PT Gudang Garam, Tbk, hal ini membuat kesimpulan bahwa kinerja PT HM Sampoerna lebih baik dari PT Gudang Garam, Tbk.

B. Saran

Saran yang dapat diberikan sebagai masukan dalam mempertahankan kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis rasio keuangan tersebut dapat dilihat PT GudangGaram, Tbk dan PT

- HM Sampoerna, Tbk memiliki keberhasilan dan kekurangan pada masing-masing rasio tertentu dalam tahun periode. Untuk itu perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja keuangan dan bagi perusahaan yang sudah baik dalam pencapaian diharap mempertahankan kinerja keuangannya agar dapat bersaing dengan perusahaan sejenis.
2. Manajemen PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk harus selalu berorientasi pada pencapaian nilai tambah agar nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif dapat dipertahankan dan mampu ditingkatkan tiap tahunnya. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dapat mengarahkan pada laba riil perusahaan yang diukur dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi sehingga dapat mempertimbangkan harapan-harapan investor.
 3. Dalam menciptakan nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif maka perusahaan harus mampu memperoleh nilai NOPAT (EBIT dikurangkan pajak) yang lebih tinggi dari biaya modal, selain itu perusahaan lebih mempertimbangkan struktur modal yang optimal agar perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien.
- Subramanyam dan Wild, John. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, Mahmud M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT BumiAksara.
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Marcus, Brealey Myers. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFY.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.

**PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN ANALISIS RASIO
KEUANGAN DAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)
(Studi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)**

**Muhammad Iqbal
Raden Rustam Hidayat
Sri Sulasmiyati**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : iqbal050593@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to determine how the company finances if judged by the analysis of financial ratios and the Economic Value Added (EVA). This research uses descriptive method with quantitative approach. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. and subsidiaries is the largest toll road operators in Indonesia, which makes it attractive as a research object. This study, concluded that the calculation of financial ratios PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. and Subsidiaries 2011-2014 period fluctuated. Increased liquidity ratio occurred in 2013 and 2014, the decline in activity and profitability ratios occurred in 2013, while the leverage ratio continues to rise and the high value annually. Based on this, the ability of assets in debt financing quite well, while the ability of assets and capital in the creation of better sales and less profit. Assessment of financial performance of the EVA method 2011-2014 period is quite good because positive EVA every year. These results indicate that the company is able to create added economic value and is able to meet the expectations of shareholders.

Key words: *Financial Performance, Financial Ratio, Economic Value Added (EVA)*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana keuangan perusahaan jika dinilai dengan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA). Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dan Anak Perusahaan adalah pengelola jalan tol terbesar di Indonesia yang menjadikannya menarik sebagai objek penelitian. Penelitian ini berkesimpulan bahwa perhitungan rasio keuangan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dan Anak Perusahaan periode 2011-2014 mengalami fluktuasi. Peningkatan rasio likuiditas terjadi pada tahun 2013 dan 2014, penurunan rasio aktivitas dan profitabilitas terjadi pada tahun 2013, sedangkan rasio *leverage* terus meningkat dan bernilai tinggi setiap tahunnya. Berdasarkan hal tersebut, kemampuan aktiva dalam pembiayaan utang cukup baik, sedangkan kemampuan aktiva dan modal dalam penciptaan penjualan dan laba kurang baik. Penilaian kinerja keuangan dari metode EVA periode 2011-2014 dikatakan baik karena nilai EVA yang positif setiap tahun. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis dan mampu memenuhi harapan para pemegang saham.

Kata kunci: *Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Economic Value Added (EVA)*

1. PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan secara umum adalah mencari laba dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Manajemen keuangan memiliki peran penting dalam kehidupan perusahaan dengan cara mengelola keuangan perusahaan. Tugas manajemen keuangan dalam perusahaan salah satunya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, artinya manajemen harus menghasilkan laba lebih

besar dari biaya modal yang digunakannya. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang sebesar-besarnya merupakan gambaran dari tingkat prestasi dan kinerja yang telah diraih perusahaan dalam kurun waktu tertentu.

Kriteria penting yang digunakan dalam proses penilaian kinerja manajemen perusahaan salah satunya yaitu ukuran kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan

merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan alat analisis keuangan yaitu dengan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA). Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya dengan melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan.

Analisis rasio keuangan memiliki kekurangan yaitu mengabaikan unsur biaya modal sehingga nilai tambah yang dihasilkan perusahaan tidak diketahui. Penggunaan EVA yaitu untuk melengkapi analisis rasio keuangan karena EVA memperhitungkan biaya modal sehingga dapat mengetahui nilai tambah perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik juga akan dapat membantu dalam upaya mencapai tujuan perusahaan. Setiap perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja perusahaannya dalam menghadapi perkembangan perekonomian yang ada.

Infrastruktur negara termasuk jalan tol merupakan modal bagi suatu negara dan sangat berpengaruh terhadap perkembangan perekonomian, karena jalan tol dapat mempercepat proses distribusi barang dan orang. Perkembangan jumlah kendaraan bermotor khususnya roda empat atau lebih yang terus meningkat setiap tahun menyebabkan pengguna jalan tol terus meningkat setiap tahunnya. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dan Anak Perusahaan adalah perusahaan di bidang pengelolaan jalan tol dan merupakan pengelola jalan tol terbesar di Indonesia. Melihat kondisi tersebut maka PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan harus mengevaluasi kinerja keuangannya. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti berminat untuk melakukan penelitian yang berjudul "**Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Analisis Rasio Keuangan dan Metode Economic Value Added (EVA)**". (Studi Pada PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana penilaian kinerja keuangan dengan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA).

2. KAJIAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

Hery (2012:3-4) menjelaskan "Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses

akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan". Pihak-pihak yang memiliki kepentingan pada posisi keuangan perusahaan maupun perkembangan perusahaan dibagi menjadi dua, yaitu pihak internal dan pihak eksternal. Pihak internal meliputi manajemen perusahaan dan karyawan, sedangkan pihak eksternal yaitu seperti pemegang saham, kreditor, pemerintah, dan masyarakat.

Kinerja Keuangan

Fahmi (2012:239) menyatakan "Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar". Jadi, kinerja keuangan perusahaan merupakan ukuran tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan sesuai dengan standar yang ada. Pada dasarnya penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu penilaian yang dilakukan untuk melihat sejauhmana suatu perusahaan telah melaksanakan serta menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangannya secara baik dan benar.

Analisis Rasio Keuangan

Horne dan Wachowicz (2012:163) menyatakan "Analisis rasio keuangan yaitu alat yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, dengan menghubungkan dua buah data keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya". Rasio keuangan sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Penggunaan rasio-rasio keuangan perusahaan akan memungkinkan kita untuk membandingkan rasio suatu perusahaan dengan rasio dari perusahaan sejenis lainnya atau dengan rasio rata-rata industri. Analisis rasio keuangan yang sering digunakan yaitu rasio likuiditas (*current ratio* dan *cash ratio*), rasio aktivitas (*total asset turn over* dan *fix asset turn over*), rasio profitabilitas (*net profit margin*, *return on investment* dan *return on equity*) dan rasio leverage (*debt ratio* dan *debt to equity ratio*).

Kelebihan dari penggunaan financial ratio sebagai pengukur kinerja keuangan adalah karena mudahnya dalam proses perhitungannya, selama data yang dibutuhkan tersedia dengan lengkap. Rasio keuangan juga mengalami kendala karena perbedaan dasar perhitungan dalam laporan keuangan setiap perusahaan,

serta perbedaan pandangan setiap orang dalam menganalisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan. Penggunaan rasio keuangan harus diperhatikan agar tidak salah dalam penggunaannya.

Economic Value Added (EVA)

Rudianto (2013:217) menyatakan “EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi”. EVA yaitu laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan, jika EVA positif maka perusahaan sedang menciptakan kekayaan, jika negatif maka perusahaan tidak memenuhi harapan para investor.

Metode EVA memiliki kelebihan yaitu bermanfaat sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*), struktur modal yang lebih diperhatikan, dan digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal. Kekurangan yang dimiliki EVA yaitu, hanya menggambarkan penciptaan nilai pada satu tahun tertentu, dengan demikian bisa saja suatu perusahaan mempunyai EVA pada tahun yang berlaku positif tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena EVA di masa datangnya negatif.

Struktur Modal

Menurut Sugiarto (2009:1) “Struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan”. Pada dasarnya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal di atas adalah tingkat bunga, stabilitas dari “*earning*”, susunan aktiva, kadar risiko dari suatu aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan sangat penting bagi perusahaan sebagai dasar penentuan susunan struktur modal yang akan digunakan oleh perusahaan.

Biaya Modal

Margaretha (2014:277) menjelaskan “Biaya modal (*cost of capital – COC*) adalah biaya yang dikeluarkan karena perubahan menggunakan sumber dana yang tergabung dalam struktur modal (*capital structure*)”. Berdasarkan pendapat di atas maka ditarik kesimpulan bahwa biaya modal merupakan biaya riil yang digunakan oleh perusahaan dalam upaya mendapatkan dana jangka panjang yang besarnya dihitung secara

rata-rata dari semua jenis dana yang digunakan oleh perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif merupakan jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini. Penelitian ini merupakan gambaran kondisi mengenai perkembangan kinerja keuangan perusahaan selama periode 2011-2014. Fokus yang diambil dalam penelitian ini yaitu analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA). Lokasi penelitian yaitu bertempat di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya. Data yang digunakan dalam yaitu data sekunder yang diperoleh dari BEI berupa laporan tahunan dan laporan keuangan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. dan Anak Perusahaan periode 2011-2014. Analisis datayang digunakan dalam penelitian ini yaitu menghitung rasio keuangan, menghitung EVA dan melakukan interpretasi terhadap hasil perhitungan rasio keuangan dan EVA.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Rasio Keuangan

Perhitungan menggunakan metode rasio keuangan menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan konsolidasian yang berupa neraca dan laporan laba rugi periode 2011-2013. Rasio keuangan yang digunakan meliputi rasio likuiditas (*current ratio* dan *cash ratio*), rasio aktivitas (*total asset turn over* dan *fix asset turn over*), rasio profitabilitas (*net profit margin*, *return on investment* dan *return on equity*) dan rasio leverage (*debt ratio* dan *debt to equity ratio*). Berikut adalah hasil perhitungan rasio keuangan PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan :

Tabel 1 Rekapitulasi Perkembangan Rasio Keuangan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk dan Anak Perusahaan Periode 2011-2014

Rasio Keuangan		2011	2012	2013	2014	Rata-rata
Rasio Likuiditas	<i>Current Ratio</i>	97,780%	67,947%	76,147%	84,429%	81,575%
	<i>Cash Ratio</i>	93,446%	64,832%	71,561%	76,466%	76,576%
Rasio Aktivitas	<i>Total Assets Turn Over</i>	0,310 kali	0,366 kali	0,362 kali	0,288 kali	0,331 kali
	<i>Fix Assets Turn Over</i>	16,332 kali	21,467 kali	17,359 kali	13,075 kali	17,103 kali
Rasio Profitabilitas	<i>Net Profit Margin</i>	18,182%	16,932%	12,023%	13,425%	15,14%
	<i>Return on Investment</i>	5,368%	6,204%	4,363%	3,814%	4,937%
	<i>Return on Equity</i>	14,105%	15,691%	11,39%	10,637%	12,955%
Rasio Leverage	<i>Debt Ratio</i>	60,027%	60,459%	61,690%	64,137%	61,578%
	<i>Total Debt to Equity Ratio</i>	150,174%	152,902%	161,032%	141,094%	151,3%

Sumber : Data diolah (2015)

1. Rasio Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar. Kemampuan PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dalam memenuhi hutang lancar pada tahun 2012 kurang baik karena mengalami penurunan, kemudian membaik pada tahun 2013 dan 2014 karena mengalami peningkatan.
2. Rasio Aktivitas mengukur seberapa jauh kemampuan semua aktiva dalam menciptakan penjualan. Kemampuan aktiva PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dalam menciptakan penjualan mengalami peningkatan pada tahun 2012, kemudian menurun pada tahun 2013 dan 2014 yang mengindikasikan bahwa pengelolaan aktiva dalam menciptakan penjualan kurang baik.
3. Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Berdasarkan NPM, kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba kurang baik karena menurun pada tahun 2012 dan 2013, kemudian membaik pada tahun 2014 karena mengalami peningkatan. Berdasarkan ROI dan ROE, kemampuan total aktiva dan modal sendiri dalam menghasilkan laba kurang baik karena mengalami penurunan pada tahun 2013 dan 2014.
4. Rasio *Leverage* mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. DR kurang baik karena terus meningkat setiap tahunnya, hal tersebut menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar. Nilai DER cukup tinggi dilihat dari rata-rata yaitu 151,3% yang mengindikasikan bahwa hutang jangka panjang yang diberikan oleh kreditur lebih tinggi daripada modal sendiri.

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added(EVA) adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan, jika EVA positif maka perusahaan sedang menciptakan kekayaan, jika negatif maka perusahaan sedang menyia-nyikan modal. Perhitungan metode EVA dilakukan dengan menggunakan perhitungan biaya modal terlebih dahulu untuk mengetahui seberapa besar biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana.

EVA berangkat dari konsep yang telah lama ada yaitu konsep biaya modal. Oleh karena itu EVA menggunakan biaya modal dalam perhitungannya. Konsep ini merupakan konsep untuk mengetahui

seberapa besar biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana. Biaya atas penggunaan dana yang digunakan untuk investasi dalam suatu perusahaan itulah yang disebut dengan biaya modal. Berikut adalah langkah-langkah perhitungan EVA dengan menghitung biaya modal terlebih dahulu:

Tabel 2 Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) PT. Jasa Marga (Persero) Tbk dan Anak Perusahaan Periode 2011-2013

EVA		2011	2012	2013	2014
Biaya Modal Utang	Kd	8%	8,2%	7,2%	8,7%
	Kd*	5,93%	6,35%	5,199%	5,81%
Biaya Modal Saham Biasa	Ke	10,11%	11,12%	8,02%	8%
Struktur Modal	Wd	52,98%	52,31%	54,36%	54,94%
	Ws	47,02%	47,69%	45,64%	45,06%
WACC		7,89%	8,62%	6,48%	6,79%
EVA (Ribuan Rupiah)		341.159.031	456.032.505	379.855.472	311.620.964

Sumber: Data diolah (2015)

Berdasarkan perhitungan pada tabel 2, biaya modal hutang menunjukkan seberapa besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana oleh perusahaan yang berasal dari pinjaman. Biaya modal hutang mengalami fluktuasi dari tahun 2011-2014. Biaya modal saham dihitung berdasarkan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan oleh pemegang saham. Biaya modal saham mengalami fluktuasi dengan peningkatan tahun 2012 dan penurunan pada tahun 2013 dan 2014.

Struktur modal diperoleh melalui pembagian hutang maupun modal sendiri dengan total jumlah modal. Keadaan struktur modal menunjukkan bahwa hutang lebih besar dari modal sendiri setiap tahunnya. Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dihitung dengan mengalikan biaya hutang setelah pajak dengan biaya saham biasa baru dengan struktur modal. Keadaan WACC mengalami fluktuasi, naik turunnya nilai WACC dipengaruhi oleh naik turunnya nilai biaya modal hutang.

Dari tahun 2011-2014 EVA selalu bernilai positif. Artinya bahwa biaya modal yang dikeluarkan lebih sedikit dari laba operasi setelah pajak. Hasil EVA yang selalu positif menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan periode 2011-2014 termasuk baik. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya .

Kinerja Keuangan Perusahaan Diukur dengan Rasio Keuangan dan EVA

Penilaian kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode analisis rasio keuangan harus dinilai pencapaiannya dengan menunjukkan hasil akhir dengan nilai tambah agar memenuhi harapan pemegang saham yang dinilai dengan EVA. Rasio leverage dan rasio likuiditas dalam analisis rasio keuangan juga memiliki pengaruh terhadap perhitungan EVA karena penggunaan hutang dalam perhitungannya.

Tabel 3 Kinerja Keuangan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk Dinilai dari Rasio Keuangan dan EVA

Tahun	Penilaian Kinerja Keuangan						
	ROI	ROE	DR	DER	Current Ratio	Cash Rasio	EVA (Ribuan Rupiah)
2011	5,638%	14,105%	60,027%	150,17%	97,78%	93,446%	341.159.031
2012	6,204%	15,691%	60,459%	152,9%	67,947%	64,832%	456.032.505
2013	4,363%	11,39%	61,69%	161,03%	76,147%	71,561%	379.855.472
2014	3,814%	10,637%	64,137%	141,09%	84,429%	76,466%	311.620.964

Sumber: Data diolah (2015)

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai ROI dan ROE PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan mengalami fluktuasi. Berdasarkan ROI dan ROE, kemampuan total aktiva dan modal sendiri dalam menghasilkan laba kurang baik karena mengalami penurunan pada tahun 2013 dan 2014. Berdasarkan hasil perhitungan rasio likuiditas menunjukkan peningkatan pada tahun 2013 dan 2014 yang mengindikasikan bahwa kemampuan aktiva lancar dalam membayar hutang lancar cukup baik. Walaupun rasio *leverage* memiliki nilai yang tinggi setiap tahunnya, namun aktiva perusahaan dalam memenuhi hutang lancar dalam keadaan yang cukup baik dan EVA menunjukkan nilai positif dari tahun 2011-2014.

Penilaian kinerja keuangan apabila diukur dengan hasil perhitungan EVA dapat dikatakan dalam kondisi yang baik karena nilai EVA yang selalu positif setiap tahunnya. Hasil EVA yang positif setiap tahunnya menunjukkan bahwa PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan sudah bisa menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

Analisis rasio keuangan dan metode EVA dapat digunakan secara bersamaan karena memberikan hasil yang saling melengkapi. Analisis rasio keuangan yang menggunakan metode *time series analysis* dapat memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan secara historis, sedangkan penggunaan metode EVA yang berdasarkan pada nilai (*value*) merupakan ukuran nilai tambah ekonomis perusahaan yang dihasilkan berdasarkan aktivitas atau strategi manajemen.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penilaian kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan dan metode Economic Value Added (EVA) pada PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan periode 2011-2014 adalah sebagai berikut: Dari hasil uji penelitian, menunjukkan bahwa ROE, DR, DER, bernilai tinggi, dan EPS bernilai rendah.

1. Kinerja keuangan bila dilihat dari rasio likuiditas masih belum maksimal karena masih ada tingkat rasio yang berada di bawah standar umum dan selalu fluktuatif.
2. Rasio aktivitas mengalami kenaikan pada tahun 2012, namun mengalami penurunan pada tahun 2013 dan 2014 yang mengindikasikan bahwa kemampuan aktiva dalam menciptakan penjualan semakin menurun.
3. Rasio profitabilitas juga mengalami keadaan fluktuatif, namun pada NPM mengalami penurunan setiap tahunnya, ROI dan ROE menurun pada tahun 2013 dan 2014 yang menunjukkan bahwa kemampuan total aktiva dan modal dalam menghasilkan laba kurang baik.
4. Rasio *leverage* menunjukkan nilai yang cukup tinggi, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa hutang jangka panjang yang diberikan oleh kreditur lebih besar daripada modal sendiri.
5. Hasil perhitungan EVA (*Economic Value Added*) PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan periode 2011-2014 menunjukkan bahwa kinerja keuangan pada periode tersebut dalam kondisi baik karena bernilai positif tiap tahun. Keadaan tersebut menunjukkan perusahaan yang mampu memenuhi harapan investor.

Saran

Saran yang dapat diberikan yaitu:

1. PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan harus lebih memperhatikan rasio *leveraged* dengan cara memberi perhatian lebih pada penggunaan hutang.
2. PT. Jasa Marga (Persero), Tbk dan Anak Perusahaan harus berorientasi pada penciptaan nilai tambah dalam kegiatan operasionalnya agar dapat mempertahankan nilai EVA yang positif. Penggunaan hutang yang lebih tinggi daripada modal sendiri dalam struktur modal harus dikurangi. Pengurangan hutang bisa dengan cara menjual aset-aset yang tidak produktif sehingga terdapat *cash inflow* untuk membayar sebagian hutang. Perusahaan juga harus mampu meningkatkan NOPAT dan menurunkan biaya modal agar menciptakan nilai EVA yang positif setiap tahunnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. . Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN RASIO KEUANGAN DAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)

(Studi pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013)

Bachrul Hilal Sahara

Sri Mangesti Rahayu

Zahroh Z.A.

Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya Malang
bachrulhilalsahara@gmail.com

Abstrak

Menghadapi perdagangan bebas di tahun 2015, perusahaan akan meningkatkan kinerjanya untuk bersaing dengan perusahaan lain. Salah satu perusahaan yang akan bersaing adalah PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis kinerja PT. Semen Indonesia periode 2011 hingga 2013. Penelitian ini berjenis deskriptif pendekatan kuantitatif. Cara menganalisis kinerja keuangan perusahaan dihitung dengan 2 metode perhitungan yaitu rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA). Hasil akhir kondisi keuangan perusahaan jika dihitung dengan rasio keuangan di tahun 2011 ke tahun 2012, perusahaan mengalami penurunan. Pada tahun 2012 hingga 2013, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk kondisi keuangannya meningkat. Hasil akhir perhitungan dengan metode EVA di tahun 2011 hingga 2012, kondisi keuangan perusahaan naik dan positif. Tahun 2012 ke 2013, kondisi keuangan dengan perhitungan EVA menurun. Kedua metode ini sangat membantu investor yang akan berinvestasi pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk Perhitungan kondisi keuangan perusahaan dengan rasio keuangan yang dilengkapi dengan metode EVA dapat dilakukan oleh pihak-pihak yang membutuhkan agar hasilnya akurat.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, metode *Economic Value Added* (EVA)

Abstract

Face the free trade in 2015, the company will increase the performance of the company to compete with others. one of which will competing company is PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. The study is to analyze the performance of PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk period 2011 until 2013. The research as descriptive of a quantitative approach. The manner of analyzing financial condition of the company calculated by 2 a method of calculation , this method is the ratio of finance and a method of economic value added (EVA). Both this method is very helpful to investors that will invest in PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. The results of the end of the company financial condition if calculated by the ratio of finance in 2011 to 2012, the company experienced a decline. In 2012 until 2013, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk the condition of financial increase. The final result of the accounts with a method of EVA in 2011 and 2012 the financial condition of the company rose and positive. 2012 to 2013, financial condition by calculation EVA decline. Calculation the financial condition of the company by a ratio of financial equipped with a method of EVA can be done by parties who need so that the outcome is accurate

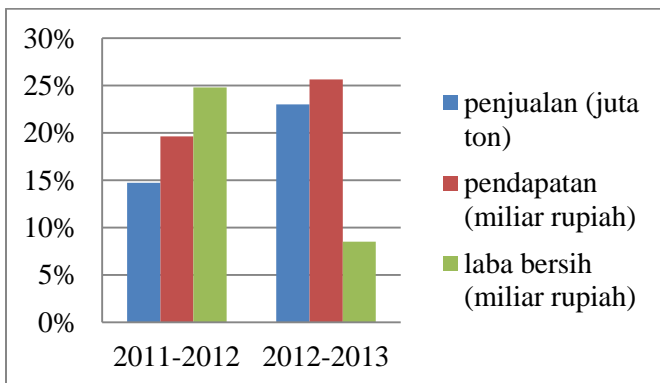
Keywords : financial performance, financial ratio, *Economic Value Added* method's

PENDAHULUAN

Negara yang berada di Asia khusus Asia Tenggara akan menyambut datangnya *Asean Economic Community* di tahun 2015 dengan melakukan perdagangan bebas antar negara. Perdagangan bebas tersebut membuat para investor terangsang untuk berinvestasi kepada perusahaan-perusahaan yang akan melakukan perdagangan bebas tersebut. Salah satu perusahaan yang akan melakukan perdagangan bebas adalah PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Perusahaan ini adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang beroperasi dibidang persemenan.

Adanya perdagangan bebas itu, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk di tahun 2012 membentuk strategi *Holding Company*. “PT. Semen Indonesia (persero) mengaku telah siap bersaing dalam *Asean Economic Community* (AEC) pada 2015 nanti. Perseroan juga telah melakukan berbagai persiapan di antaranya melakukan penyebaran pabrik di lokasi yang strategis dalam menghadapi era pasar bebas Asia Tenggara itu” (www.merdeka.com). Berdasarkan data laporan tahunan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk, perkembangan kondisi perusahaan dari tahun 2011 hingga 2013 mengalami kenaikan dapat diketahui pada gambar 1

Gambar 1. Perkembangan Kinerja PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2011 hingga 2013



Sumber: *Annual Report* PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk 2011-2013

Dari gambar 1 dapat dijelaskan bahwa semakin banyaknya permintaan semen domestik maupun internasional maka penjualan semen terus meningkat dari tahun ke tahun. Penjualan produk dari PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2011-

2012 naik sebesar 15% dan dari tahun 2012-2013 naik sebesar 23%. Pendapatan dari tahun 2011-2012 mengalami peningkatan sebesar 20% dan di tahun 2012-2013 mengalami peningkatan sebesar 26%. Laba bersih juga mengalami peningkatan dari 2011-2012 sebesar 25% dan tahun 2012-2013 mengalami peningkatan hanya sebesar 9%. Peningkatan kinerja perusahaan tersebut selanjutnya akan dihitung oleh peneliti dengan tujuan untuk memberikan gambaran tentang kondisi dan nilai tambah ekonomis dari PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk satu tahun sebelum *Holding Company* dan satu tahun sesudah perusahaan melakukan *Holding Company* dengan rasio keuangan dan metode EVA.

Rasio keuangan dan metode EVA dipilih dalam menganalisis perkembangan kinerja PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk karena rasio keuangan memiliki keunggulan yaitu angka-angka yang dihasilkan mengandung makna untuk memberikan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Rasio keuangan yang dipilih yaitu rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio liabilitas dan rasio *leverage*. Hasil dari keempat rasio apabila meningkat setiap tahunnya, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja dari perusahaan tersebut baik.

Rasio keuangan tidak sepenuhnya sempurna, ada kelemahan yang tidak teridentifikasi yaitu dalam perhitungannya mengabaikan adanya biaya modal. Biaya modal timbul akibat perusahaan mengeluarkan sebagian dana untuk mendapatkan dana yang diperlukan untuk modal. Metode EVA menjawab dari kelemahan rasio keuangan. “EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi perusahaan, dengan perhitungan biaya operasi dan biaya modal” (Rudianto 2011:217). Rasio keuangan dan metode EVA adalah metode yang saling melengkapi, oleh karena itu untuk menganalisis kondisi atau kinerja suatu perusahaan dapat menggunakan kedua metode tersebut.

KAJIAN PUSTAKA

1. Kinerja Keuangan

“Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar” (Fahmi 2012:3). “kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan

dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal” (Munawir 2010:50).

2. Laporan Keuangan

“Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu” (Kasmir 2012:7).

3. Rasio Keuangan

“Analisis rasio keuangan adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan” (Sundjaja dan Barlian, 2003:128). “Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti)” (Harahap 2004:297).

4. Biaya Modal

“Biaya modal perusahaan keseluruhan merupakan angka rata-rata dari biaya berbagai jenis dana yang digunakan perusahaan” (Brigham dan Houston 2013:5). “Biaya modal penting dipertimbangkan khususnya dalam keputusan investasi jangka panjang” (Sudana 2011:201). Biaya yang dikeluarkan perusahaan perlu dipertimbangkan karena untuk memaksimalkan laba, harus meminimalkan biaya yang dikeluarkan perusahaan.

5. Economic Value Added (EVA)

“EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan” (Brigham dan Houston 2013:111). Hasil perhitungan EVA positif menunjukkan bahwa laba bersih sesudah dikurangi pajak lebih tinggi daripada biaya modal yang dikeluarkan. Hasil EVA negatif maka laba bersih setelah dikurang pajak lebih rendah dari biaya modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berjenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yaitu memaparkan kondisi dari objek penelitian dari suatu permasalahan dengan mengolah data yang diperoleh. Data yang diperoleh dihitung dan hasilnya disajikan secara menyeluruh sehingga mudah dipahami oleh

pembaca. Fokus penelitian ini analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan Rasio Keuangan (Rasio Likuiditas Rasio Aktivitas Rasio *Leverage*) dan metode EVA.

Lokasi penelitian berada di Galery Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang dan objek yang akan diteliti adalah PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Langkah-langkah untuk melakukan analisis kinerja PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk yaitu:

1. Melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *time series analysis*. Rasio yang akan dihitung yaitu:

- Rasio Likuiditas meliputi *Current Ratio* dan *Quick Ratio*
- Ratio Aktivitas meliputi *Fixed Asset Turn Over* dan *Total Assets Turn Over*
- Rasio Leverage meliputi *Debt Ratio* dan *Times Interest Earned Ratio* serta *Long Term Debt to Equity Ratio*
- Rasio Profitabilitas meliputi *Return On Investment*, *Operating Profit Margin*, *Return Of Equity*, *Net Profit Margin* dan *Gross Profit Margin*

2. Menganalisis kinerja keuangan dengan metode EVA dengan tahapan:

- Menghitung biaya modal hutang
- Menghitung biaya modal saham biasa
- Menghitung struktur permodalan
- Menentukan NOPAT
- Menentukan biaya rata-rata tertimbang
- Menghitung EVA

3. Menarik kesimpulan yaitu penjelasan deskriptif atas hasil yang diperoleh dengan rasio keuangan dan analisis EVA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis rasio keuangan PT. Semen Indonesia periode 2011-2013

Berikut ini rumus-rumus yang digunakan untuk menghitung rasio keuangan.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Jangka pendek}}$$

Sumber: Djarwanto (2010:150)

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber: Atmaja (2009:416)

$$\text{FATO} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva tetap}} \times 1 \text{ kali}$$

Sumber: Atmaja (2009:416)

$$\text{TATO} = \frac{\text{penjualan}}{\text{Total aset}} \times 1 \text{ kali}$$

Sumber: Sudana (2011:115)

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Sudana (2011:112)

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total utang}}{\text{modal}}$$

Sumber: Rudianto (2013:199)

$$\text{Long Term (DER)} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{modal}}$$

Sumber: Halim (2007:159)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Sumber: Halim (2007:157)

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

Sumber: Sudana (2011:116)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Sumber: Halim (2007:157)

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Sumber: Halim (2007:157)

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

Sumber: Sudana (2011: 118)

Selanjutnya hasil perhitungan dipaparkan pada tabel berikut.

Tabel 1. Perhitungan rasio keuangan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013

Rasio	2011	2012	2013
Likuiditas			
<i>Current Ratio</i>	264,65%	170,59 %	188,23 %
<i>Quick Ratio</i>	195,20%	123,24 %	138,29 %
Aktivitas			
FATO	1.41x	1.17x	1.30x
TATO	0,83x	0,74x	0,79x
Leverage			
<i>Debt Ratio</i>	25,67%	31,66%	29,20%
<i>Debt to Equity Ratio</i>	34,89%	48,50%	43,04%
<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	14,91%	20,69%	17,68%
Profitabilitas			
ROI	19,97%	18,23%	17,44%
OPM	29,85%	31,54%	28,51%
ROE	27,14%	27,94%	25,72%

NPM	23,95%	24,73%	21,92%
GPM	45,69%	47,44%	44,67%

Sumber: Data diolah (2014)

Hasil perhitungan pada tabel 1, CR PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2011 awalnya sebesar 264,6515% turun 94,06% pada tahun 2012 menjadi 170,5896%. Naik di tahun 2013 menjadi 188,2372% dan kenaikan ini sebesar 17,6476%. QR tahun 2011 sebesar 195,1961% penurunan QR pada tahun 2011-2012 yaitu sebesar 71,9601% menjadi 123,2361% tetapi naik kembali pada tahun 2012-2013 sebesar 15,0563% menjadi 138,2924%.

Hasil perhitungan FATO PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2011 sebesar 1,40 kali, turun pada tahun 2012 sebesar 1,16 kali namun naik pada tahun 2013 sebesar 1,29 kali. Penurunan FATO dari tahun 2011-2012 sebesar 0.24 kali dan di Tahun 2013 kenaikan FATO sebesar 0,13 kali. Hasil perhitungan TATO tahun 2011 sebesar 0,83 kali, mengalami penurunan ke tahun 2012 sebanyak 0,10 kali menjadi 0,73. Tahun 2012 ke 2013 TATO naik sebanyak 0,06 menjadi 0,79 kali.

Hasil perhitungan pada tahun 2011 PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk DR sebesar 25,67% mengalami kenaikan tahun 2012 sebesar 5,99% menjadi 31,66% dan di tahun 2013 menurun sebesar 2,46% menjadi 29,19%. Hasil perhitungan DER tahun 2011 sebesar 34,89 % dan naik pada tahun 2012 sebesar 13,62% menjadi 48,50% namun di tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 5,45% menjadi 43,04%. Tahun 2011 *Long Term Debt to Equity Ratio* sebesar 14,91%, naik pada tahun 2012 sebesar 5,77% menjadi 20,69% dan turun di tahun 2013 sebesar 3,01% menjadi 17,68%.

ROI Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami penurunan tiap tahun. Pada tahun 2011 sebesar 19.96% dan turun pada tahun 2012 sebesar 1.7279% menjadi 18,23% dan tahun 2013 turun lagi sebesar 0,79% menjadi 17,44%. Hasil perhitungan OPM PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2011 sebesar 29,85%, naik pada tahun 2012 sebesar 1,69% menjadi 31,54% dan turun di tahun 2013 sebesar 3,03% menjadi 28,51%. Hasil perhitungan ROE pada tahun 2011 sebesar 27,14%, naik pada tahun 2012 sebesar 0,80% menjadi 27.94% dan ditahun 2013 mengalami penurunan sebesar 2,23% menjadi 25,71%.

Hasil perhitungan NPM tahun 2011 sebesar 23,95% mengalami kenaikan sebesar 0,78% menjadi 24,73% pada tahun 2012 dan menurun sebesar 2,81% menjadi 21,91% di tahun 2013. Hasil perhitungan GPM tahun 2011 sebesar 45,68% , naik pada tahun 2012 sebesar 1,75% menjadi 4,44% dan mengalami penurunan tahun 2013 sebesar 2,77% menjadi 44,67%.

2. Analisis metode EVA PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013

EVA memiliki tujuan yaitu meningkatkan nilai tambah yang ekonomis dari perusahaan yang berasal dari modal para investor dalam operasional perusahaan. Untuk mengetahui besarnya EVA PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011, 2012 dan 2013 perlu mengikuti langkah-langkah yang harus dilakukan agar mudah menganalisisnya. Berikut ini adalah langkah langkah menghitung EVA PT. Semen Indonesia (persero) Tbk

a. Menghitung biaya modal

Biaya modal PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk dibagi menjadi 2 yaitu biaya modal hutang dan biaya modal saham biasa karena perusahaan tidak mengeluarkan saham khusus.

Tabel 2. Hasil perhitungan biaya modal hutang setelah pajak dan biaya modal saham biasa PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013

Keterangan	2011	2012	2013
Biaya hutang setelah pajak (Kd) (%)	1,1341	2,3460	6,9966
Biaya modal saham (Ks) ($Ks = \frac{D1}{P0} + g$)(%)	16,5644119	17,9885424	16,9764769

Sumber: (Data diolah, 2014)

Tabel 2 menunjukkan besarnya persentase total biaya modal PT. Semen Indonesia (Persero) baik biaya hutang setelah pajak dan biaya modal saham biasa. Biaya hutang setelah pajak meningkat setiap tahunnya. Biaya modal saham di tahun 2011 ke 2012 meningkat, tetapi ke tahun 2013 menurun.

b. Menghitung struktur modal

Struktur modal memberikan informasi seberapa besar persentase modal yang bersumber dari hutang dan saham.

Tabel 3. Perhitungan struktur modal PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013 (dalam ribuan rupiah)

Keterangan	2011	2012	2013
hutang jangka panjang	1.891.267	3.500.079	3.761.657
modal saham	14.464.630	17.347.313	20.882.543
jumlah	<u>16.355.898</u>	<u>20.847.391</u>	<u>24.644.200</u>
komposisi hutang	11,56%	16,79%	15,26%
komposisi modal saham	88,44%	83,21%	84,74%

Sumber: Data diolah (2014)

Pada tabel 3 menunjukkan besarnya struktur modal PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk terdiri dari komposisi hutang dan komposisi modal saham. Persentase komposisi hutang tahun 2011 sebesar 11,56% dan naik di tahun 2012 menjadi 16,79% tetapi turun di tahun 2013 menjadi 15,26%. Persentase komposisi modal saham mengalami turun dan naik, di tahun 2011 sebesar 88,44%, turun di tahun 2013 menjadi 83,21% dan kembali naik menjadi 84,74% di tahun 2013

c. Menghitung biaya modal rata-rata (WACC)

Biaya modal rata-rata tertimbang WACC mencerminkan rata-rata biaya modal di masa yang akan datang yang diharapkan., maka untuk perhitungan WACC perlu dipertimbangkan biaya modal setiap komponen yaitu biaya modal sendiri dan biaya pinjaman.

Tabel 4. Perhitungan WACC PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013

Keterangan	2011	2012	2013
Wd (%)	11,56	16,79	15,26
(Kd) (%)	1,1341	2,3460	6,9966
Ws (%)	88,44	83,21	84,74
(Ks) (%)	16,5553	15,1270	14,4221
WACC (%)	14,7801669	15,3623109	15,4531608

Sumber: Data diolah (2014)

Pada tabel 4, Persentase biaya modal rata-rata terus meningkat, di tahun 2011 sebesar 14,78%, naik di tahun 2012 menjadi 15,36% dan naik kembali di tahun 2013 menjadi 15,45%.

d. Menghitung *net operating profit after tax (NOPAT)*

Tabel 5, Perhitungan NOPAT PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013 (ribuan rupiah)

Keterangan	2011	2012	2013
Laba sebelum pajak	5.089.952	6.287.454	6.920.400
Pajak (%)	22,2925	21,6433	22,6302
NOPAT	3.955.272	4.926.640	5.354.298

Sumber: data diolah (2014)

Laba sesudah pajak di tabel 5 setiap tahun mengalami peningkatan. Tahun 2011 sebesar 3.955.272, tahun 2012 menjadi 4.926.640 dan tahun 2013 menjadi 5.354.298.

e. Perhitungan EVA

Nilai EVA dihasilkan dari NOPAT dikurangi dengan biaya modal

Tabel 6. Perhitungan EVA PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013 (dalam ribuan rupiah)

Keterangan	2011	2012	2013
NOPAT	3.955.272	4.926.640	5.354.298
WACC	14,8%	15,4%	15,4%
Jumlah modal	16.355.898	20.847.393	24.644.200
Total biaya modal (WACC x Jumlah modal)	2.417.4289	3.202.641	3.808.308
EVA	1.537.843	1.723.999	1.545.991

Sumber: Data diolah 2014

Berdasarkan pada tabel 2, menunjukkan nilai EVA PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk dari tahun 2011 hingga 2013 mengalami fluktuasi tetapi memiliki hasil yang positif. Pada tahun 2011 EVA sebesar 1.537.843 di tahun 2012 sebesar 1.723.999 dan di tahun 2013 sebesar 1.545.991. Nilai EVA positif mendefinisikan bahwa perusahaan memiliki nilai tambah ekonomis. Nilai tersebut dapat menjadi acuan untuk mengambil keputusan layak atau tidaknya melakukan investasi tersebut.

3. Analisis rasio keuangan dan metode EVA PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013

Kinerja keuangan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2011-2013 jika di analisis dengan rasio keuangan mengalami penurunan dan peningkatan. Terjadi penurunan kinerja secara umum pada tahun 2012 yang disebabkan perusahaan memerlukan modal hutang untuk memperluas pasar dengan strategi *holding company*, yaitu mengakuisisi PT. Semen Tonasa, PT. Semen Padang dan ThanLong Cement Company Vietnam. Tahun 2013 PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami peningkatan kinerja keuangan. Mengakuisisi beberapa perusahaan sejenis menyebabkan aktiva perusahaan menjadi meningkat. Aktiva tersebut digunakan untuk meningkatkan penjualan. Meningkatnya penjualan produk PT. Semen Indonesia jika dianalisis dengan rasio keuangan masih dinilai kurang akurat karena tidak memperhitungkan biaya modal. Kekurangan tersebut ditutup oleh metode EVA.

Tahun 2011 hingga 2013 hasil EVA PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk selalu bernilai positif namun berfluktuasi. Tahun 2012 biaya modal PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami kenaikan yang disebabkan perusahaan membutuhkan modal yang besar sehingga membuat pada tingkat pajak dan bunga bertambah. Tahun 2013 kenaikan biaya modal perusahaan meningkat dari tahun sebelumnya.

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Kondisi keuangan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2011-2013 dengan rasio keuangan dengan pendekatan *time series analysis* menghasilkan rasio likuiditas, aktivitas, *leverage* dan profitabilitas PT. Semen Indonesia (persero) Tbk

mengalami naik turun. Pada rasio likuiditas dan *leverage* terlihat baik artinya kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaan dilakukan dengan baik. Rasio aktivitas dan rasio profitabilitas masih kurang efisien artinya bahwa perusahaan dalam mendapatkan keuntungan masih kurang maksimal.

2. Kinerja keuangan PT. Semen Indonesia jika dihitung oleh metode EVA dapat diartikan efisien. Nilai EVA selama 3 tahun berturut turut dari tahun 2011 hingga 2013 memiliki nilai tambah ekonomis tetapi berfluktuasi. Nilai positif menunjukkan bahwa laba bersih setelah pajak lebih besar daripada biaya modal yang digunakan oleh perusahaan.

3. Analisis kinerja keuangan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk dapat dianalisis dengan menggunakan dua metode yaitu rasio keuangan dan metode EVA. Kedua metode ini saling mendukung untuk mengetahui kondisi keuangan sebuah perusahaan

B. Saran

1. Kinerja keuangan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk berdasarkan rasio keuangan meskipun mengalami fluktuasi namun dapat dikatakan cukup baik. Beberapa yang perlu di evaluasi oleh pihak perusahaan terkait pengelolaan aktiva yang kurang efektif dan laba yang kurang maksimal. Total aktiva PT. Semen Indonesia (Persero) yang bertambah dari tahun ke tahun dengan melakukan akuisisi beberapa perusahaan yang sejenis dan pembangunan pabrik baru di beberapa daerah yang diharapkan dapat meningkatkan pendapatan khususnya laba bersih. Laba bersih yang tinggi dapat disimpan sebagai laba ditahan guna menambah modal perusahaan, sehingga modal dapat bertambah dan meminimalisir hutang yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan.

2. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk sebagai perusahaan *holding company* diharapkan fokus pada laba yang tinggi. Profit atau keuntungan yang tinggi berpengaruh terhadap nilai EVA, sehingga EVA yang positif akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Modal perusahaan akan bertambah yang dapat digunakan untuk memperluas pasar dan meningkatkan penjualan baik domestik maupun internasional.

3. Menilai kinerja keuangan perusahaan sebaiknya metode rasio keuangan dan EVA karena kedua

metode ini dapat memberikan informasi yang lebih lengkap kepada pihak manajemen dan *stakeholder* sehingga dapat menjadi acuan guna pengambilan keputusan dimasa mendatang

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori & Praktek; Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Brigham dan Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto Edisi 11 buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- Djarwanto. 2010. *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta. BPFE Yogyakarta
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung. Alfabeta.
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor. Ghalia Indonesia
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan keempat. Jakarta. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2012. *Pengantar manajemen keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana prenatal media group
- Munawir, H.S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 4. Yogyakarta: Erlangga.
- Rudianto. 2011. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Gransindo.
- Sartono, Agus, 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4, Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan teori dan praktek* Jakarta. Erlangga
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 2*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia. 2014. "Laporan Keuangan", diakses pada tanggal 10 Oktober 2014 dari <http://www.idx.co.id/>
- Noname. 2014 "Strategi PT. Semen Indonesia (persero) Tbk", diakses tanggal 10 Oktober 2014 dari <http://www.merdeka.com/uang/strategi-semen-indonesia-kuasai-asean.html>

RASIO KEUANGAN DAN EVA MENILAI KINERJA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES DI BEI

Ali Almahadi

Ali.Almahadi@gmail.com

Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the company financial performance by using the financial ratio analysis and EVA method. The data in this research is taken from the company financial report data in the period of 2007-2011. The result of this research is based on the financial ratio in order to indicate the fluctuate movement. The liquidity ratio of PT. Mayora Indah, Tbk is above the standard ratio. The solvability ratio indicates that the good financial performance during the last five years and is under the standard ratio is PT. Sekar Laut, Tbk. The activity ratio is above of the standard ratio during the last five years is PT. Mayora Indah, Tbk. And the profitability ratio indicates good financial performance and is above the standard ratio is PT. Mayora Indah, Tbk. Based on the EVA method indicates that the value achievement is quite fluctuate. PT. Mayora Indah, Tbk during the last five years indicates positive EVA. This is also experienced by PT. Cahaya Kalbar, Tbk which is able to create the additional value for the last five years consecutively. But it is different with PT. Sekar Laut, Tbk which is unable to create positive.

Keywords: financial ratio, eva, financial performance

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan metode EVA. Data untuk penelitian ini diambil dari data laporan keuangan perusahaan selama tahun 2007-2011. Hasil penelitian berdasarkan rasio keuangan menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Pada rasio likuiditas PT. Mayora Indah, Tbk yang berada di atas standar rasio. Untuk rasio solvabilitas yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik selama lima tahun terakhir dan berada di bawah standar rasio adalah PT. Sekar Laut, Tbk. Pada rasio aktivitas yang berada di atas standar rasio selama lima tahun terakhir adalah PT. Mayora Indah, Tbk. Dan pada rasio profitabilitas yang menghasilkan menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan berada di atas standar rasio yaitu PT. Mayora Indah, Tbk. Sedangkan berdasarkan metode EVA juga menunjukkan nilai perolehan yang cukup fluktuatif. PT. Mayora Indah, Tbk selama lima tahun menunjukkan EVA yang positif. Hal yang sama juga terjadi pada PT. Cahaya Kalbar, Tbk yang mampu menciptakan nilai tambah selama lima tahun berturut-turut. Namun berbeda dengan PT. Sekar Laut, Tbk yang tidak mampu menciptakan EVA.

Kata Kunci : rasio keuangan, eva, kinerja keuangan

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di Indonesia pada waktu ke waktu terus mengalami perubahan yang bersifat positif secara signifikan. Perkembangan tersebut dialami oleh berbagai aspek di segala bidang, termasuk pada bidang ekonomi. Salah satunya terdapat

perusahaan yang beroperasi dalam sektor makanan dan minuman. Perkembangannya dikarenakan semakin banyaknya masyarakat yang kian hari semakin konsumtif.

Semakin konsumtifnya masyarakat menyebabkan munculnya berbagai perusahaan yang bergerak di bidang makanan dan minuman. Munculnya berbagai perusahaan-perusahaan makanan dan minuman ini, membuat para manajer perusahaan memutar otak agar perusahaan yang dikelola mampu tetap eksis di tengah ketatnya persaingan dalam menarik dan mempertahankan para investor untuk menanamkan modalnya.

Menghadapi ketatnya persaingan tersebut, para manajer perusahaan-perusahaan makanan dan minuman terus mencari cara dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan harus didukung dengan pengelolaan manajemen yang baik, agar perusahaan-perusahaan makanan dan minuman bisa tetap mempertahankan serta meningkatkan kinerjanya secara efektif dan efisien. Mengingat banyaknya perusahaan yang berlomba dalam meningkatkan kinerjanya, para investor lebih selektif dalam memilih perusahaan untuk menginvestasikan dana mereka agar tidak terjadi hal-hal yang tidak diinginkan. Oleh karena itu, para investor membutuhkan informasi mengenai kinerja perusahaan tersebut. Baik buruknya kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang disajikan bagi investor dalam periode tertentu.

Laporan keuangan dianggap belum cukup dalam menilai kinerja perusahaan secara akurat. Oleh karena itu, diperlukan analisis secara mendalam terhadap laporan keuangan. Alat analisis yang menggambarkan kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat analisis yang lebih mudah dalam membandingkan perusahaan dengan perusahaan yang lain atau melihat perkembangan perusahaan dalam periode tertentu.

Kinerja keuangan pada suatu perusahaan juga dapat dilihat dari nilai tambah ekonomis yang diciptakan oleh suatu perusahaan. Karena para investor mengharapkan kekayaannya bertambah setelah menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. EVA (*Economic Value Added*) merupakan alat analisis yang dianggap akurat untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan dapat menciptakan nilai tambah ekonomis terhadap modal yang digunakan selama periode tertentu.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan *food and beverages* jika diukur dengan metode *economic value added* (EVA). dan juga untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan *Food and Beverages* jika diukur dengan rasio keuangan.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Kinerja

Kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas dan efisiensi operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya didasarkan sesuai sasarannya dengan standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 2001:415). Menilai kinerja keuangan yang baik, dapat dilakukan dengan cara mengevaluasi kemampuan perusahaan telah menggunakan seluruh sumber dayanya dalam kegiatan operasional secara efektif dan efisien. Tujuan pengukuran kinerja antara lain (Supriyono, 2000:385) : (a) Untuk menilai prestasi manajer divisi sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab yang telah dibebankan kepadanya. (b) Untuk mengidentifikasi penyebab selisih pelaksanaan dan rencana sesuai dengan ukuran prestasi manajer divisi yang telah ditentukan. (c) Untuk menentukan besarnya kontribusi divisi dalam pencapaian tujuan organisasi secara keseluruhan. (d) Untuk membuat saran dan keputusan tindakan perbaikan atas situasi yang diluar kendali. (e) Untuk memotivasi para manajer divisi dalam meningkatkan prestasi.

manfaat pengukuran kinerja perusahaan yaitu (Mulyadi, 2001:416) : (a) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara optimum.

(b) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti : promosi, transfer, dan pemberitahuan. (c) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan. (d) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka. (e) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

Laporan Keuangan

Dalam proses berjalannya suatu perusahaan, dirasa perlu untuk melakukan peninjauan atau evaluasi terhadap kerja perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Evaluasi perusahaan tersebut dapat dilakukan melalui laporan keuangan yang ada dalam suatu perusahaan tersebut. Dalam praktiknya laporan keuangan oleh perusahaan tidak dibuat sembarangan, tetapi juga harus memperhatikan standar dan aturan yang berlaku. Karena dengan mengacu pada standar atau aturan yang berlaku dalam suatu laporan keuangan membuat laporan keuangan tersebut mudah dibaca dan mudah dipahami.

Bagi suatu perusahaan, penyajian laporan keuangan secara khusus merupakan tanggung jawab manajer keuangan. Hal ini dengan fungsi manajer keuangan yaitu (Kasmir, 2008:6) : (1) Merencanakan; (2) Mencari; (3) Memanfaatkan dana-dana perusahaan; dan (4) Memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, yang menjadi kewajiban seorang manajer ialah mencari dana dari berbagai sumber dan membuat keputusan tentang sumber dana yang harus dipilih (Kasmir, 2008:6).

Isi dari laporan keuangan adalah sebagai berikut (Harahap, 2004:4): (1) Daftar Neraca, Daftar yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan satu tanggal tertentu. Neraca menggambarkan posisi harta, utang, dan modal pada tanggal tertentu. (2) Perhitungan Laba Rugi, Perhitungan yang menggambarkan jumlah hasil, biaya, laba/rugi perusahaan pada suatu periode tertentu. Laba rugi menggambarkan hasil yang diterima perusahaan selama suatu periode tertentu serta biaya-biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan hasil tersebut serta labanya. (3) Laporan dan sumber penggunaan dana, Sumber dana dan pengeluaran perusahaan selama satu periode. Dan bisa diartikan kas biasa juga modal kerja. (4) Laporan Arus Kas, Laporan ini merupakan ikhtisar Arus Kas masuk dan Arus Kas keluar yang dalam format laporannya dibagi dalam kelompok-kelompok kegiatan operasi, kegiatan investasi, dan kegiatan pembayaran.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antar pos tertentu dengan pos yang lainnya (Harahap, 2004:297).

Analisis rasio ini memiliki keunggulan dibandingkan teknik analisis lainnya. Keunggulan tersebut adalah (Harahap, 2004:298) : (a) Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan. (b) Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit. (c) Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain. (d) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi. (e) Menstandarisir size perusahaan. (f) Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodic atau *time series*. (g) Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi dimasa yang akan datang. Disamping keunggulan yang dimiliki analisis rasio, teknik ini juga memiliki keterbatasan yang harus disadari sewaktu penggunaannya agar kita tidak salah dalam penggunaannya. Ada keterbatasan analisis rasio antara lain (Harahap, 2004:298) : (a) Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan

pemakai. (b) Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan yang menjadi keterbatasan teknik ini. (c) Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio. (d) Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron. (e) Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama.

Jenis- Jenis Rasio Keuangan

Rasio Likuiditas, Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Beberapa rasio likuiditas ini adalah sebagai berikut (Harahap, 2004:301) : *Current Ratio* (Rasio Lancar), Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancarnya. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Quick Ratio* (Rasio Cepat), Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar semakin besar rasio ini semakin baik.

Rasio solvabilitas, menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi (Harahap, 2004:303). Beberapa rasio yang termasuk rasio solvabilitas : *Debt to Equity Ratio* (rasio hutang atas modal), Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik (Harahap, 2004:303). *Debt to Assets Ratio* (rasio utang atas aktiva), Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang berpengaruh pada pengelolaan aktiva perusahaan (Kasmir, 2008:156).

Rasio aktivitas, Rasio Ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan pembelian dan kegiatan lainnya (Harahap, 2004:308). Yang termasuk rasio aktivitas adalah : *Fixed Assets Turn Over* (perputaran aktiva tetap), Rasio ini menunjukkan berapa kali aktiva berputar bila diukur dari volume penjualan. Semakin tinggi rasio semakin baik. Artinya kemampuan aktiva tetap menciptakan penjualan tinggi. *Total Assets Turn Over* (perputaran total aktiva), Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan, dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan.

Rasio profitabilitas, merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio ini mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (kasmir, 2008:196). Yang termasuk rasio profitabilitas antara lain : *Return On Investment* (ROI), Rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. *Return On Equity* (ROE), Rasio yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik. *Net Profit Margin* (NPM), Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan volume penjualan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik operasi suatu perusahaan.

Menentukan Rasio Standar

Apabila rasio standar tidak tersedia dalam bentuk yang sudah dipublikasikan, penganalisis dapat membuat standarnya sendiri. Rasio standar dapat ditentukan dengan cara sebagai berikut ini (Djarwanto, 2004:144): (1) mengumpulkan data laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan (dalam industri) yang diperbandingkan, perusahaan-perusahaan tersebut hendaknya mempunyai keseragaman dalam sistem akuntansi dan prosedur akuntansi termasuk keseragaman dalam penggolongan rekening-rekening dan metode penyusutan, keseragaman periode akuntansi dalam menilai aktiva dan

kebijaksanaan amortisasi dan keseragaman dalam kebijaksanaan manajemen. (2) Menghitung angka-angka rasio yang dipilih dari perusahaan industri yang dipilih. (3) Menyusun rasio-rasio tersebut dari yang tertinggi sampai yang terendah. (4) Menghapus rasio yang ekstrim yaitu rasio yang terlalu tinggi dan yang terlalu rendah. (5) Menghitung rata-rata hitungannya atau mencari mediannya (ini meru pakan standar rasio yang dicari).

EVA (*Economic Value Added*)

EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas (Houston, 2006: 69). Pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA dikenal sebagai pengukur yang dengan adil mempertimbangkan harapan para penyandang dana, yang diukur dengan *Weight Average Cost of Capital* (WACC) dari struktur modal yang digunakan. EVA di formulasikan sebagai berikut :

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

Dengan ketentuan :

- a. Apabila $\text{EVA} > 0$, berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan.
- b. Apabila $\text{EVA} = 0$ menunjukkan posisi "impas" karena digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana.
- c. Apabila $\text{EVA} < 0$ yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis karena laba yang dihasilkan tidak memenuhi harapan para penyandang dana.

Manfaat EVA

Manfaat EVA dalam mengukur kinerja perusahaan adalah sebagai berikut (Iramani dan Febrian, 2005:3) : (1) EVA dapat digunakan sebagai penilaian kinerja keuangan perusahaan karena penilaian kinerja terjadi dan difokuskan pada penciptaan nilai (*value creation*). (2) EVA akan menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan struktur modal. (3) EVA membuat manajemen berfikir dan bertindak seperti pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. (4) EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya-biaya modalnya.

Kelemahan dan Kelebihan EVA

Keunggulan yang dimiliki EVA antara lain (Iramani dan Febrian, 2005:6): (1) EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan 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 penyandang dana 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 standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian. (4) Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concepts*. (5) Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Biaya Modal

Biaya modal merupakan biaya peluang dari penggunaan dana untuk diinvestasikan dalam proyek baru, hal ini dikarenakan biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang diisyaratkan dari semua sumber keuangan jika perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modal, maka pengembalian sisanya akan menyebabkan peningkatan nilai saham biasa perusahaan dan peningkatan kekayaan pemilik saham (Keown, 2000:444). Biaya modal terdiri dari : biaya modal hutang, Biaya hutang menunjukkan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Biaya modal saham preferen adalah biaya riil yang harus dibayar apabila perusahaan menggunakan dana dengan menjual saham preferen. Biaya modal saham preferen diperhitungkan sebesar tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*) oleh investor pemegang saham preferen. Biaya modal Saham biasa adalah saham yang memperoleh deviden dalam jumlah tidak tetap setiap tahunnya tergantung besar kecilnya laba yang dieperoleh, tersedianya kas dan keputusan rapat pemegang saham perusahaan tersebut. Bahkan dalam keadaan merugi perusahaan tidak membayar deviden kepada pemegang saham umum.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perpaduan antara hutang saham preferen dan saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Menurut Brigham dan Houston (2006:7) terdapat beberapa hal yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu : (1)Risiko Bisnis, Atau risiko yang inheren dengan operasi resiko jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, semakin rasio utang optimalnya. (2)Posisi perpajakan perusahaan, Alasan perusahaan menggunakan hutang adalah bunganya yang dapat menjadi pengurangan pajak, yang selanjutnya akan mengurangi biaya utang efektif. Tetapi sebagian besar laba perusahaan telah dilindungi dari pajak karena perlindungan penyusutan pajak, bunga dari utang yang beredar saat ini, atau karena kerugian pajak yang dibawa ketahun berikutnya, maka tarif pajaknya akan rendah, sehingga tambahan utang mungkin tidak akan begitu menguntungkan lagi dibandingkan jika perusahaan memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi. (3)Fleksibilitas keuangan Jika operasi yang stabil akan membutuhkan pasokan modal yang lancar, yang merupakan hal yang vital bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan. keputusan pembiayaan sekarang dipengaruhi keputusan pembiayaan oleh keinginan pembiayaan dimasa yang akan datang. (4)Konservatisme atau keagresifan manajemen. Beberapa manajer lebih agresif, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan.

Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

Biaya modal rata-rata tertimbang, mencerminkan rata-rata biaya modal di masa akan datang yang diharapkan. Biaya modal rata-rata tertimbang diperoleh dengan menimbang biaya dari setiap jenis modal tertentu sesuai dengan proporsinya pada struktur modal perusahaan.

HIPOTESIS

Penelitian ini termasuk dalam riset deskriptif, dimana riset deskriptif informasi yang diperoleh hanya untuk memberikan gambaran/menguraikan tentang suatu keadaan (siapa/apa, kapan, dimana, bagaimana, berapa banyak) (Supranto, 2003:29). Yang dideskripsikan dalam penelitian ini adalah bagaimana kinerja keuangan jika diukur dengan analisis rasio keuangan dan meroda EVA pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek

Indonesia. Sehingga, penelitian ini tidak perlu melakukan pengujian hipotesis (Supranto,2003:29).

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian deskriptif yaitu penelitian yang menggambarkan obyek yang diteliti, dimana data yang berupa laporan keuangan yang dikumpulkan, dipelajari, diolah kemudian dianalisis. Dalam penelitian ini diambil beberapa perusahaan *food and beverages* yang terdaftar dan melaporkan pencatatan laporan keuangannya di BEI. Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Terdapat 14 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 diantaranya : PT. Akasha Wira International, PT. Cahaya Kalbar Tbk, PT. Davomas Abadi Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Indofood C&P Sukses Makmur Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Mayora Indah Tbk, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk, PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk, PT. Sekar Laut Tbk, PT. Siantar Top Tbk, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *non probability sampling*, yaitu tidak semua individu atau elemen dalam populasi mendapat peluang atau kesempatan yang sama untuk di ambil sebagai sampel (Sugiyono, 2007:77). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan - pertimbangan tertentu didalam pengambilan sampelnya (Arikunto, 2005:97). Oleh sebab itu dalam penelitian ini, peneliti mempunyai batasan sampel yang diambil menggunakan kriteria - kriteria berikut :

1. Merupakan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar dibursa efek Indonesia pada periode 2007-2011.
2. Tersedia laporan keuangan dan yang mempunyai laba dan keuntungan selama tahun periode 2007-2011.
3. Perusahaan *food and beverages* yang mempunyai laba atau keuntungan selama 2007-2011 serta berpeluang untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. PT. Mayora Indah, Tbk
2. PT. Cahaya Kalbar, Tbk
3. PT. Sekar Laut, Tbk

Jenis Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah kuantitatif. Dikatakan kuantitatif karena data yang digunakan adalah data laporan keuangan yang pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Karena data tersebut sudah dikumpulkan oleh pihak instansi lain (Supranto, 2003:21). Instansi yang menyediakan data tersebut adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data menggunakan data dokumenter yang dikumpulkan adalah data laporan keuangan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dokumenter tersebut di peroleh dari Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis yang bersifat kuantitatif. Tahap-tahap dalam melakukan analisis data penelitian ini sebagai berikut :

1) Menggunakan analisis rasio keuangan yang terdiri dari :

a. Rasio Likuiditas

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

b. Rasio Leverage/Solvabilitas

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal (Equity)}} \times 100\%$$

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c. Rasio Aktivitas

$$\text{Fixed Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Rasio Profitabilitas

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Tahap analisis data untuk menghitung *Economic Value Added (EVA)* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a) Menghitung biaya modal hutang (*cost of debt*)

$$K = K_d (1 - T)$$

Dimana :

$$K_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Hutang}}$$

Keterangan :

K_d = Tingkat suku bunga dan hutang sebelum pajak.

T = Tarif pajak

b) Biaya Modal Saham (*cost of equity*)

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

Keterangan :

K_e = Tingkat keuntungan yang disyaratkan investor

R_f = Tingkat *return* bebas risiko

β = Beta, pengukur risiko sistematis saham
 R_m = Tingkat keuntungan pasar
 Dimana :

$$\beta = \frac{n \sum XY - \sum X \cdot \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan:

n = Banyaknya periode pengamatan

X = Tingkat keuntungan portofolio pasar (R_m)

Y = Tingkat keuntungan suatu saham (R_i)

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan sebelum periode t

$$R_i = \frac{D_t + P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_i = Pengembalian keuntungan saham pada periode ke t

D_t = Dividen saham pada periode ke t

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

c. Biaya rata-rata tertimbang (WACC)

$$WACC = K_e (E/V) + K_d (D/V)$$

Keterangan :

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

K_e = Biaya modal saham biasa

K_d = Biaya modal hutang

E = Equity

D = Hutang

V = Jumlah modal saham dan modal hutang

d. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

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

Dengan ketentuan :

- Apabila $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan.
- Apabila $EVA = 0$ menunjukkan posisi "impas" karena digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana.
- Apabila $EVA < 0$ yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis karena laba yang dihasilkan tidak memenuhi harapan para penyandang dana.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut ini adalah tabel hasil perhitungan rasio keuangan dari tiga perusahaan yang telah diteliti selama tahun 2007-2011 :

Tabel 1
Hasil perhitungan Rasio Keuangan

Rasio Keuangan	Perusahaan	Tahun				
		2007	2008	2009	2010	2011
<i>current ratio</i>	PT.Mayora Indah,Tbk	187,82%	218,87%	229,04%	258,08%	221,87%
	PT.Cahaya Kalbar,Tbk	135,90%	735,07%	479,86%	167,23%	168,69%
	PT.Sekar Laut, Tbk	153,10%	170,52%	189,02%	187,54%	169,60%
	Standar Rasio	140,08%	168,72%	215,24%	227,29%	176,13%
<i>Quick Ratio</i>	PT.Mayora Indah,Tbk	139,83%	149,46%	169,04%	210,16%	149,48%
	PT.Cahaya Kalbar,Tbk	54,52%	526,41%	334,64%	49,33%	62,18%
	PT.Sekar Laut, Tbk	100,28%	96,74%	91,44%	89,08%	93,37%
	Standar Rasio	82,94%	109,33%	149,15%	162,51%	119,19%
<i>Debt To Equity</i>	PT.Mayora Indah,Tbk	72,57%	129,06%	100,02%	115,63%	172,20%
	PT.Cahaya Kalbar,Tbk	180,17%	144,89%	88,59%	175,45%	103,27%
	PT.Sekar Laut, Tbk	89,53%	99,67%	72,90%	68,53%	74,32%
	Standar Rasio	123,71%	111,12%	103,83%	96,72%	77,16%
<i>Debt to Total Assets</i>	PT.Mayora Indah,Tbk	41,47%	56,34%	50,01%	53,62%	63,26%
	PT.Cahaya Kalbar,Tbk	64,31%	59,17%	46,97%	63,70%	50,80%
	PT.Sekar Laut, Tbk	47,24%	49,92%	42,16%	40,66%	42,63%
	Standar Rasio	52,74%	56,61%	54,13%	45,32%	44,74%
FATO	PT.Mayora Indah,Tbk	3,33 X	3,16 X	3,19 X	4,21 X	3,77 X
	PT.Cahaya Kalbar,Tbk	5,16 X	9,95 X	6,31 X	3,48 X	6,06 X
	PT.Sekar Laut, Tbk	2,35 X	3,12 X	2,55 X	3,00 X	3,16 X
	Standar Rasio	3,07 X	3,02 X	3,24 X	2,69 X	3,26 X
TATO	PT.Mayora Indah,Tbk	1,49 X	1,34 X	1,47 X	1,64 X	1,43 X
	PT.Cahaya Kalbar,Tbk	1,32 X	3,25 X	2,10 X	0,84 X	1,50 X
	PT.Sekar Laut, Tbk	1,30 X	1,56 X	1,41 X	1,58 X	1,61 X
	Standar Rasio	1,37 X	1,34 X	1,38 X	1,16 X	1,29 X
ROI	PT.Mayora Indah,Tbk	7,48%	6,71%	11,86%	11,41%	7,33%
	PT.Cahaya Kalbar,Tbk	4,02%	4,61%	8,70%	3,48%	11,70%
	PT.Sekar Laut, Tbk	3,14%	2,12%	6,53%	2,42%	2,79%
	Standar Rasio	3,26%	5,68%	11,76%	9,15%	9,66%
ROE	PT.Mayora Indah,Tbk	13,09%	15,38%	23,73%	24,60%	19,95%
	PT.Cahaya Kalbar,Tbk	11,27%	11,29%	16,42%	9,57%	23,78%
	PT.Sekar Laut, Tbk	5,96%	4,24%	11,28%	4,09%	4,86%
	Standar Rasio	8,26%	12,50%	22,49%	17,72%	14,60%
NPM	PT.Mayora Indah,Tbk	5,01%	5,02%	8,06%	6,95%	5,12%
	PT.Cahaya Kalbar,Tbk	3,04%	1,42%	4,14%	4,12%	7,78%
	PT.Sekar Laut, Tbk	2,42%	1,36%	4,63%	1,54%	1,74%
	Standar Rasio	2,74%	4,51%	7,58%	8,47%	7,98%

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui berdasarkan *Current Ratio* kinerja PT. Mayora Indah, Tbk pada tahun 2007 sebesar 187,82% meningkat pada tahun 2008 sebesar 218,87%. Kemudian kembali meningkat pada tahun 2009 sebesar 229,04% dan tahun 2010 sebesar 258,08% namun terjadi penurunan pada tahun 2011 yaitu sebesar 221,87%. Jika dibandingkan dengan standar rasio selama lima tahun berturut-turut lebih besar dari standar rasio.

Kinerja PT. Cahaya Kalbar,Tbk berdasarkan *current ratio* pada tahun 2007 sebesar 135,90% meningkat pada tahun 2008 yaitu sebesar 735,07%. Namun terjadi pada tahun 2009 sebesar 479,86%. penurunan juga terjadi pada tahun-tahun berikutnya yaitu pada tahun 2010

sebesar 167,23% dan tahun 2011 sebesar 168,69%. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang berada diatas standar rasio tahun 2008-2009.

Kinerja PT. Sekar Laut, Tbk *current ratio* pada tahun 2007 sebesar 153,10% mengalami peningkatan pada tahun 2008 sebesar 170,52%. Kenaikan yang sama juga terjadi pada tahun 2009 yaitu sebesar 189,02%. Terjadi sedikit penurunan pada tahun 2010 yaitu sebesar 187,54%. Penurunan yang sama juga terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 169,60%. Jika dibandingkan *current ratio* PT. Sekar Laut, Tbk dengan standar rasio dapat diuraikan sebagai berikut: Tahun 2007 sebesar 153,10% lebih besar dari standar rasio 2007-2008.

Berdasarkan *quick ratio* kinerja PT. Mayora Indah, Tbk pada tahun 2007 sebesar 139,83%. meningkat pada tahun 2008 sebesar 149,46%. Kembali meningkat sebesar 169,04% untuk tahun 2009 dan meningkat pada tahun 2010 yaitu sebesar 210,16%. Namun, pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 149,48%. Jika dibandingkan dengan standar rasio selama lima tahun berturut-turut berada diatas standar rasio.

Berdasarkan *quick ratio* kinerja PT. Cahaya kalbar, Tbk. Pada tahun 2007 sebesar 54,52%. Meningkat pada tahun 2008 dengan *quick ratio* sebesar 526,41%. Menurun pada tahun 2009 sebesar 334,64%. terus menurun pada tahun 2010 sebesar 49,33% dan pada tahun 2011 sebesar 62,18%. Jika dibandingkan dengan standar rasio 2008-2009.

Quick ratio PT. Sekar Laut, Tbk pada tahun 2007 sebesar 100,28% menurun pada tahun 2008 sebesar 96,74%. Penurunan juga terjadi pada tahun 2009 sebesar 91,44% dan tahun 2010 sebesar 89,08%. Terjadi sedikit peningkatan pada tahun 2011 dari tahun sebelumnya sebesar 93,37%. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang berada diatas standar rasio hanya tahun 2007.

Kinerja PT. Mayora Indah, Tbk berdasarkan *Debt to Equity* pada tahun 2007 sebesar 72,57% menurun pada tahun 2008 sebesar 129,06%. Kembali menurun pada tahun 2009 sebesar 100,02% dan meningkat pada tahun 2010 sebesar 115,63%. Pada tahun 2011 sebesar 172,20%. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang memiliki kinerja baik berdasarkan rasio hutang atas modal sendiri berada pada tahun 2007 dan tahun 2009 karena berada dibawah standar rasio.

Kinerja PT. Cahya kalbar, Tbk berdasarkan *Debt to Equity* pada tahun 2007 sebesar 180,17% menurun pada tahun 2008 sebesar 144,89%. Pada tahun 2009 merupakan nilai rasio utang atas modal yang paling baik dibandingkan tahun-tahun yang lain dengan prosentase terendah sebesar 88,59%. Namun meningkat pada tahun 2010 sebesar 175,45% dan pada tahun 2011 sebesar 103,27%. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang memiliki kinerja keuangan baik berdasarkan rasio hutang atas ekuitas hanya pada tahun 2009.

Kinerja PT. Sekar Laut, Tbk berdasarkan *Debt to Equity* pada tahun 2007 sebesar 89,53% meningkat pada tahun 2008 sebesar 99,67%. Pada tahun 2009 kembali menurun sebesar 72,90%. Pada tahun 2010 terjadi peningkatan kemampuan mengelola hutang karena untuk rasio utang atas modalnya menurun sebesar 68,53%. Pada tahun 2011 meningkat sebesar 74,32%. Jika dibandingkan dengan standar rasio selama lima tahun berturut-turut memiliki kinerja yang baik berdasarkan rasio hutang atas modal karena berada dibawah standar rasio.

Berdasarkan *Debt To Total Assets* kinerja PT. Mayora Indah, Tbk pada tahun 2007 41,47% meningkat pada tahun 2008 sebesar 56,34%. Pada tahun 2009 sedikit menurun sebesar 50,01%. Kembali meningkat pada tahun 2010 sebesar 53,62% dan terus meningkat pada tahun 2011 sebesar 63,26%. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang memiliki kinerja keuangan yang baik berdasarkan rasio hutang atas seluruh aktiva pada tahun 2007-2009 karena berada dibawah standar rasio.

Kinerja PT. Cahya Kalbar, Tbk berdasarkan *Debt to Total Assets*. Pada tahun 2007 sebesar 64,31%. menurun pada tahun 2008 sebesar 59,17% dan pada tahun 2009 sebesar 46,97%. Namun kembali meningkat pada tahun 2010 sebesar 63,70% dan sedikit menurun pada tahun 2011 sebesar 50,80%. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang memiliki kinerja keuangan baik berdasarkan *debt to total assets* berada pada tahun 2009.

Sedangkan rasio utang atas aktiva pada PT. Sekar Laut, Tbk mengalami kenaikan maupun penurunan yang cenderung fluktuatif. Pada tahun 2007 sebesar 47,24% meningkat pada tahun 2008 sebesar 49,92% dan kembali menurun pada tahun 2009 sebesar 42,16%. Penurunan rasio ini juga terjadi pada tahun 2010 sebesar 40,66%. Akan tetapi pada tahun 2011 meningkat menjadi 42,63%. Jika dibandingkan dengan standar rasio perusahaan ini menunjukkan kemampuan dalam mengelola hutang atas total aktiva yang baik karena berada dibawah standar rasio.

Berdasarkan *Fixed Assets Turn Over* kinerja PT. Mayora Indah, Tbk pada tahun 2007 sebesar 3,33 kali. menurun pada tahun 2008 sebesar 3,16 kali. Pada tahun 2009 terjadi kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu menjadi 3,19 kali. Kenaikan juga terjadi pada tahun 2010 sebesar 4,21 kali. Namun pada tahun 2011 menurun menjadi 3,77 kali. Jika di bandingkan dengan standar rasio tahun terburuk berada ditahun 2009 karena berada dibawah standar rasio.

Berdasarkan Perputaran aktiva tetap kinerja PT. Cahya Kalbar, Tbk Pada tahun 2007 sebesar 5,16 kali. Mengalami kenaikan yang cukup drastis pada tahun 2008 sebesar 9,95 kali. Pada tahun 2009 perputaran aktiva tetap perusahaan menurun menjadi 6,31 kali diikuti pada tahun 2010 menjadi 3,48 kali. Pada tahun 2011 perusahaan berhasil meningkatkan perputaran aktiva tetapnya menjadi 6,06 kali. Jika dibandingkan dengan standar rasio selama lima tahun berturut-turut berada diatas standar rasio.

Berdasarkan perputaran aktiva tetap kinerja PT. Sekar Laut, Tbk. Pada tahun 2007 perputaran aktiva tetapnya sebesar 2,35 kali. Mengalami peningkatan pada tahun 2008 menjadi 3,12 kali. Namun pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 2,55 kali. Sedikit mengalami peningkatan pada tahun 2010 sebesar 3,00 kali. Peningkatan perputaran aktiva juga terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 3,16 kali. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang berada diatas standar rasio adalah tahun 2008 dan 2010.

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa *Total Asset Turn Over* PT. Mayora Indah, Tbk Tahun 2007 sebesar 1,49 kali. Menurun pada tahun 2008 menjadi 1,34 kali. Pada tahun 2009 meningkat 1,47 kali. Peningkatan juga terjadi pada tahun 2010 sebesar 1,64 kali. Kemudian penurunan kembali terjadi pada tahun 2011 sebesar 1,43 kali. Jika dibandingkan dengan standar rasio menunjukkan kinerja keuangan yang baik karena berada diatas standar rasio selama lima tahun.

Pada PT. Cahya Kalbar, Tbk terjadi kenaikan dan penurunan untuk perputaran total aktiva. Perputaran 2007 sebesar 1,32 kali. Meningkat pada tahun 2008 sebesar 3,25 kali. Pada tahun 2009 sebesar 2,10 kali. Perputaran total aktiva terendah berada pada tahun 2010 yaitu berada pada tingkat 0,84 kali. Sedangkan tahun 2011 sebesar 1,50 kali. Jika dibandingkan dengan standar rasio tahun yang memiliki kinerja keuangan yang baik untuk perusahaan ini berada pada tahun 2008, 2009 dan 2011.

Kinerja PT. Sekar Laut, Tbk berdasarkan *Total Assets Turn Over* pada tahun 2007 sebesar 1,30 kali. Meningkat 1,56 kali pada tahun 2008. Pada tahun 2009 menurun pada tingkat 1,41 kali. Namun pada tahun 2010 perusahaan berhasil meningkatkan perputaran total aktiva menjadi 1,58 kali. Peningkatan juga terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 1,61 kali. Jika dibandingkan dengan standar rasio tahun yang menunjukkan kemampuan perputaran total aktiva yang baik adalah tahun 2008-2011.

Berdasarkan *return on investment* Kinerja PT. Mayora indah, Tbk pada tahun 2007 sebesar 7,48% menurun pada tahun 2008 sebesar 6,71 %. Pada tahun 2009 terjadi kenaikan sebesar 11,86 % Meskipun terjadi sedikit penurunan pada tahun 2010 namun tergolong masih ditingkatkan yang stabil karena *return on investment* pada tahun ini berada pada tingkat 11,41 %. Akan tetapi kembali menurun pada tahun 2011 sebesar 7,33 %. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang berada diatas standar rasio yaitu tahun 2007-2010.

Berdasarkan *return on investment* kinerja PT. Cahaya Kalbar, Tbk pada tahun 2007 berada pada tingkat 4,02 % mengalami kenaikan pada tahun 2008 sebesar 4,61%. Kenaikan yang sama juga terjadi pada tahun 2009 sebesar 8,70%. Akan tetapi pada tahun 2010 menurun cukup tajam yaitu berada pada tingkat 3,48%. Namun pada tahun 2011 perusahaan mengalami kenaikan sebesar 11,70%. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang berada diatas standar rasio adalah tahun 2007 dan tahun 2011.

Sedangkan *return on investment* pada PT. Sekar Laut, Tbk pada tahun 2007 sebesar 3,14% mengalami penurunan pada tahun 2008 sebesar 2,12%. Perusahaan ini mampu menaikkan penghasilan labanya pada tahun 2009 sebesar 6,53%. Kenaikan yang diharapkan tidak terjadi pada tahun 2010 yang menurun menjadi 2,42%. Perusahaan mengalami sedikit kenaikan pada tahun 2011 sebesar 2,79%. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang lebih besar dari standar rasio selama lima tahun berada dibawah standar rasio.

Berdasarkan ROE kinerja PT. Mayora Indah, Tbk pada tahun 2007 sebesar 13,09% mengalami kenaikan pada tahun 2008 sebesar 15,38% kenaikan terus terjadi pada tahun 2009 yaitu sebesar 23,73%. Pada tahun 2010 juga meningkat berada pada tingkat 24,60%. Pada tahun 2011 yang berada pada prosentase 19,95%. Jika dibandingkan dengan standar rasio selama lima tahun berturut-turut berada diatas standar rasio.

Kinerja PT. Cahaya Kalbar, Berdasarkan *return on equity* pada tahun 2007 sebesar 11,27% meningkat pada tahun 2008 sebesar 11,29%. Kenaikan juga terjadi pada tahun 2009 sebesar 16,42%. Tahun 2010 menurun sebesar 9,57%. Akan tetapi pada tahun 2011 sedikit meningkat sebesar 23,78%. Jika dibandingkan dengan standar rasio tahun 2007 dan tahun 2011 merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal yang paling baik karena berada diatas standar rasio.

Untuk PT. Sekar laut, Tbk berdasarkan *return on equity* pada tahun 2007 sebesar 5,96% menurun pada tahun 2008 sebesar 4,24%. Pada tahun 2009 meningkat sebesar 11,28%. Pada tahun 2010 menurun sebesar 4,09%. Meskipun pada tahun 2011 sedikit meningkat menjadi 4,86%. Jika dibandingkan dengan standar rasio selama lima tahun berada dibawah standar rasio.

Berdasarkan *Net Profit Margin* kinerja PT. Mayora Indah, Tbk pada tahun 2007 sebesar 5,01% dimana tidak terjadi perubahan yang cukup signifikan pada tahun 2008 sebesar 5,02%. Tahun 2009 sebesar 8,06%. Namun penurunan laba atas penjualan terjadi pada tahun 2010 sebesar 6,95%. Pada tahun 2011 semakin menurun sebesar 5,12%. Jika dibandingkan dengan standar rasio hanya tahun 2010 & 2011 yang berada dibawah standar rasio.

Pada PT. Cahaya Kalbar, Tbk pada tahun 2007 sebesar 3,04% menurun pada tahun 2008 sebesar 1,42%. Pada tahun 2009 perusahaan berhasil meningkatkan keuntungan dari tahun sebelumnya sebesar 4,14% sama halnya pada tahun 2010 sebesar 4,12%. Tahun tertinggi berada pada tahun 2011 sebesar 7,78%. Jika dibandingkan dengan standar rasio yang berada diatas standar rasio hanya tahun 2007.

Sedangkan pada PT. Sekar Laut, Tbk pada tahun 2007 sebesar 2,42% mengalami penurunan pada tahun 2008 sebesar 1,36%. Tahun tertinggi pada tahun 2009 sebesar 4,63%. Sedangkan untuk tahun 2010 menurun sebesar 1,54%. Pada tahun 2011 sedikit mengalami kenaikan pada tingkat 1,74%. Rendahnya laba yang dihasilkan dibandingkan penjualan membuat perusahaan berada pada prosentase yang relatif kecil. Jika dibandingkan dengan standar rasio selama lima tahun berturut-turut berada dibawah standar rasio.

Menghitung EVA

Biaya Modal Hutang

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sebuah perusahaan memerlukan modal. dimana modal itu diperoleh dari pihak ketiga baik sebagai pinjaman jangka panjang maupun dijadikan investasi ke dalam perusahaan. menghitung biaya modal jangka panjang

menunjukkan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Menghitung biaya modal ini dapat diukur dengan biaya hutang sebelum pajak yang diperoleh dari hasil bagi dari beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan pada periode tersebut dengan total hutang jangka panjang. Kemudian, hasilnya dikalikan dengan tingkat pajak penghasilan (1-T) dimana T diperoleh dari beban pajak dibagi dengan laba sebelum pajak.

Tabel 2
Hasil Perhitungan Biaya Hutang Setelah Pajak
Tahun 2007-2011

Perusahaan	Tahun				
	2007	2008	2009	2010	2011
PT.Mayora Indah,Tbk	0,1320	0,0501	0,0868	0,0505	0,0411
PT.Cahaya Kalbar,Tbk	0,0572	0,0312	0,0921	0,0783	0,2789
PT.Sekar Laut, Tbk	(0,0260)	0,0281	0,0843	0,0728	0,0890

Menghitung Biaya Modal Saham (Ke)

Perhitungan biaya modal saham ini menggunakan pendekatan CAPM (*Capital Assets Pricing Models*) dengan rumus:

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

Keterangan :

K_e = Tingkat keuntungan yang disyaratkan investor

R_f = Tingkat *return* bebas risiko

β = Beta, pengukur risiko sistematis saham

R_m = Tingkat keuntungan pasar

Tingkat Suku Bunga Bebas Resiko (R_f)

Tingkat suku bunga bebas risiko merupakan rata-rata dari tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia berjangka waktu satu bulan selama satu tahun.

Tabel 3
Tingkat Suku Bunga Bebas Risiko (SBI)

Tahun	2007	2008	2009	2010	2011
R_f	8,60 %	8,67 %	7,15 %	6,50 %	6,58 %

Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)

Tingkat pengembalian pasar (R_m) diperoleh dari besarnya keuntungan seluruh saham yang beredar disuatu bursa efek. Perhitungan return pasar didasarkan pada pendekatan indeks harga saham gabungan (IHSG) di pasar modal.

Tabel 4
Perhitungan Return Market (R_m)
Tahun 2007 - 2011

Tahun	2007	2008	2009	2010	2011
Jumlah	0,4427	(0,6123)	0,6716	0,4010	0,0499
Rata - rata	0,0369	(0,0510)	0,0560	0,0334	0,0042

Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Tingkat pengembalian saham individu dihitung dari data perkembangan harga saham individual dan jumlah deviden yang dibagikan pada periode tertentu.

Tabel 5
Hasil perhitungan Return Individual (R_i)
Tahun 2007-2011

Perusahaan	2007	2008	2009	2010	2011
PT. Mayora indah, Tbk	0,3882	(0,3206)	1,5842	0,9859	0,3718
PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,3910	0,3226	0,8833	(0,1884)	(0,0896)
PT. Sekar Laut, Tbk	(0,8925)	0,2333	0,6111	(0,0410)	0,0143

Perhitungan Beta (Ukuran Resiko Saham Perusahaan)

Beta merupakan faktor resiko dari perusahaan yang menjadi suatu ukuran terhadap perubahan yang diharapkan pada suatu return saham jika terjadi perubahan pada return pasar.

Tabel 6
PT. Mayora indah, Tbk
Perhitungan koefisien Beta (β)
2007-2011

Tahun	$\sum XY$	$\sum X$	$\sum Y$	$\sum X^2$	$(\sum X)^2$	N	B
2007	0,0788	0,4427	0,3882	0,0492	0,1960	12	1,9617
2008	0,0860	(0,6123)	(0,3206)	0,1569	0,3749	12	0,5542
2009	0,1576	0,6716	1,5842	0,1002	0,4510	12	1,0912
2010	0,0642	0,4010	0,9859	0,0456	0,1608	12	0,9708
2011	0,0435	0,0499	0,3718	0,0367	0,0025	12	1,1496

Tabel 7
PT. Cahaya Kalbar, Tbk
Perhitungan koefisien (β)
2007 - 2011

Tahun	$\sum XY$	$\sum X$	$\sum Y$	$\sum X^2$	$(\sum X)^2$	N	B
2007	0,0488	0,4427	0,3910	0,0492	0,1960	12	1,0459
2008	0,1441	(0,6123)	0,3226	0,1569	0,3749	12	1,2777
2009	0,0787	0,6716	0,8833	0,1002	0,4510	12	0,4676
2010	0,0364	0,4010	(0,1884)	0,0456	0,1608	12	1,3258
2011	0,0103	0,0499	(0,0896)	0,0367	0,0025	12	0,2925

Tabel 8
PT. Sekar Laut, Tbk
Perhitungan koefisien (β)
2007 - 2011

Tahun	$\sum XY$	$\sum X$	$\sum Y$	$\sum X^2$	$(\sum X)^2$	N	B
2007	0,0118	0,4427	(0,8925)	0,0492	0,1960	12	1,3608
2008	0,0059	(0,6123)	0,2333	0,1569	0,3749	12	0,0986
2009	0,0254	0,6716	0,6111	0,1002	0,4510	12	(0,1405)
2010	0,0090	0,4010	(0,0410)	0,0456	0,1608	12	0,3219
2011	0,0009	0,0499	0,0143	0,0367	0,0025	12	0,0231

Biaya modal saham

Saham biasa adalah saham yang memperoleh deviden dalam jumlah tidak tetap setiap tahunnya tergantung besar kecilnya laba yang dieperoleh, tersedianya kas dan keputusan rapat pemegang saham perusahaan tersebut.

Tabel 9
Biaya modal saham (K_e)
Tahun 2007 - 2011

Perusahaan	2007	2008	2009	2010	2011
PT.Mayora indah, Tbk	(0,0103)	0,0104	0,0546	0,0343	(0,0050)
PT.Cahaya kalbar, Tbk	0,0346	(0,0892)	0,0643	0,0231	0,0478
PT. Sekar Laut, Tbk	0,0192	0,0731	0,0737	0,0548	0,0644

Menghitung Struktur Modal dan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

Menghitung struktur modal dilakukan dengan membagi modal hutang dan modal sendiri dengan total jumlah modal. Sedangkan perhitungan WACC dapat dihitung dengan mencari proporsi struktur modal perusahaan dengan mengalikan proporsi modal baik yang berupa hutang ataupun saham dengan biaya hutang dan biaya modal saham.

Tabel 10
Hasil perhitungan WACC
2007 - 2011

Tahun	Nama perusahaan	WACC (%)
2007	PT. Mayora Indah, Tbk	0,0146
	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,0394
	PT. Sekar Laut, Tbk	0,0077
2008	PT. Mayora Indah, Tbk	0,0265
	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	(0,0229)
	PT. Sekar Laut, Tbk	0,0600
2009	PT. Mayora Indah, Tbk	0,0657
	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,0750
	PT. Sekar Laut, Tbk	0,0740
2010	PT. Mayora Indah, Tbk	0,0408
	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,0417
	PT. Sekar Laut, Tbk	0,0585
2011	PT. Mayora Indah, Tbk	0,0175
	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	0,0738
	PT. Sekar Laut, Tbk	0,0692

Analisis Economic Value Added (EVA)

Fungsi dari menghitung EVA adalah untuk mengetahui suatu perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi atau tidak. Pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA dikenal sebagai pengukur yang dengan adil mempertimbangkan harapan para penyandang dana, yang diukur dengan *Weight Average Cost of Capital (WACC)* dari struktur modal yang digunakan. EVA di formuliskan sebagai berikut :

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

Dengan ketentuan :

- Apabila $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan.
- Apabila $EVA = 0$ menunjukkan posisi "impas" karena digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana.

- c. Apabila $EVA < 0$ yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis karena laba yang dihasilkan tidak memenuhi harapan para penyandang dana.

Tabel 11
Hasil perhitungan EVA
Tahun 2007-2011

Tahun	Perusahaan		
	PT. Mayora Indah, Tbk	PT. Cahaya Kalbar, Tbk	PT. Sekar Laut, Tbk
2007	142.350.224.665	18.812.251.582	(3.998.128.697)
2008	200.730.878.376	83.233.914.684	(5.743.573.506)
2009	305.521.317.427	30.655.984.246	(8.905.617.306)
2010	457.268.612.633	22.205.818.987	(5.657.227.276)
2011	503.800.090.416	76.680.029.573	(4.804.788.465)

Berdasarkan perhitungan EVA yang tersedia pada tabel diatas, PT. Mayora indah, Tbk pada tahun 2007 menghasilkan $EVA > 0$, artinya terjadi nilai tambah ekonomis pada perusahaan dengan nilai perolehan Rp 142.350.224.665. nilai EVA yang positif disebabkan laba bersih operasi setelah pajak yang diperoleh perusahaan lebih tinggi dari biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. pada tahun 2008 $EVA > 0$, artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis dengan nilai yang positif sebesar Rp. 200.730.878.376. terjadi kenaikan nilai perolehan EVA pada tahun 2008.

Pada tahun 2009 $EVA > 0$, artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dengan nilai yang positif sebesar Rp. 305.521.317.427 EVA yang dihasilkan perusahaan pada tahun 2009 lebih besar dari tahun 2008. Pada tahun 2010 $EVA > 0$ artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dengan nilai yang positif sebesar Rp. 457.268.612.633. EVA pada tahun 2010 meningkat dari tahun 2009. Pada tahun 2011 $EVA > 0$, artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dengan nilai positif sebesar Rp. 503.800.090.416. Berdasarkan metode EVA perusahaan memiliki kinerja keuangan yang cukup baik karena berhasil menciptakan nilai tambah yang positif dan terus meningkat dari tahun ke tahun.

Tabel yang tersedia diatas juga menunjukkan EVA pada PT. Cahaya Kalbar, Tbk. Pada tahun 2007 $EVA > 0$. Artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dengan nilai positif sebesar Rp. 18.812.251.582. adanya EVA yang positif disebabkan karena laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan lebih besar dari pada biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. pada tahun 2008 $EVA > 0$, artinya terjadi nilai tambah ekonomi pada perusahaan dengan nilai positif Rp. 83.233.914.684. pada tahun 2008 terjadi kenaikan EVA dari tahun 2007.

Pada tahun 2009 $EVA > 0$, artinya terjadi nilai tambah ekonomi pada perusahaan dengan nilai positif sebesar Rp. 30.655.984.246. pada tahun 2010 $EVA > 0$, artinya terjadi nilai tambah ekonomi pada perusahaan dengan nilai positif sebesar Rp. 22.205.818.987 Meskipun pada tahun 2010 menunjukkan EVA yang positif akan tetapi terjadi penurunan nilai tambah ekonomi dari tahun 2009. Pada tahun 2011 $EVA > 0$, itu artinya terjadi nilai tambah ekonomi pada perusahaan dengan nilai EVA positif sebesar Rp. 76.680.029.573. Berdasarkan metode EVA selama tahun 2007 – 2011 PT. Cahaya kalbar telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomi.

Untuk PT. Sekar Laut, Tbk pada tahun 2007 $EVA < 0$, artinya tidak terjadi nilai tambah ekonomi dengan nilai yang negatif sebesar Rp.3.998.128.697. Pada tahun 2008 $EVA < 0$, artinya perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dengan nilai negatif sebesar Rp. 5.743.573.506. EVA negatif disebabkan biaya modal yang semakin meningkat. Pada tahun 2009 $EVA < 0$, artinya tidak terjadi nilai tambah ekonomi pada perusahaan dengan nilai negatif sebesar Rp. 8.905.617.306. EVA yang negatif disebabkan laba bersih

yang dihasilkan perusahaan menurun dan lebih kecil dari biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Pada tahun 2010 $EVA < 0$, artinya tidak terjadi nilai tambah pada perusahaan dengan nilai negatif sebesar Rp. 5.657.227.276. Pada tahun 2011 $EVA < 0$, artinya tidak terjadi nilai tambah ekonomi pada perusahaan dengan nilai negatif sebesar Rp. 4.804.788.465. Karena biaya yang ditanggung perusahaan lebih besar dari laba yang dihasilkan. Itu artinya selama 5 tahun berturut turut PT. Sekar Laut, Tbk tidak berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis dan memenuhi harapan penyandang dana.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan dari penelitian adalah bahwa berdasarkan analisis rasio keuangan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan berada diatas standar rasio adalah PT. Mayora Indah Tbk. Hanya saja berdasarkan rasio solvabilitas yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik adalah PT. Sekar Laut, Tbk karena dapat meminimalisir resiko atas pengelolaan hutang yang dilakukan dalam proses operasional perusahaan. sedangkan berdasarkan EVA yang berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis secara positif dalam 5 tahun terakhir adalah PT. Mayora indah Tbk yang berhasil meningkatkan EVA nya selama lima tahun terakhir. Dan PT. Cahaya Kalbar, Tbk yang juga mampu menciptakan EVA secara positif meskipun nilai perolehannya cukup fluktuatif.

Saran

Menilai kinerja keuangan sebuah perusahaan, manajemen disarankan untuk menggunakan analisis rasio keuangan dan metode EVA. Dari kedua cara tersebut sebuah perusahaan dapat meninjau sejauh mana keberhasilan mereka dalam mengolah keuangan perusahaan. Bagi para kreditor dan investor rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA) adalah alat mengukur kinerja keuangan yang tepat karena rasio keuangan dapat memberikan gambaran tentang bagaimana kesehatan keuangan sebuah perusahaan pada periode tertentu dan terdapat beberapa rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Sedangkan EVA merupakan alat ukur finansial yang menunjukkan adanya nilai tambah ekonomis pada suatu perusahaan sehingga para investor dapat menilai apakah perusahaan tersebut dapat memenuhi harapan mereka.

Daftar Pustaka

- Amin, W. T. 2001. *Economic Value Added/EVA Teori, Soal, dan Kasus*. Harvindo. Jakarta.
- Arikunto, S. 2005. *Manajemen Penelitian*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition. South Western. Singapore. Terjemahan A.A. Yulianto. 2006. *Dasar - Dasar Manajaemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Djarwanto. 2004. *Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Harahap, S. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Kesatu. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar - Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Iramani dan E. Febrian. 2005. Financial Value Added : Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7 (1): 1-10
- Kasmir. 2008, *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Keown, A. J. ,D. F. Scott, J. D. Martin, dan J. W. Petty. 1996. *Basic Financial Management*. Seventh Edition. Pearson Education. New Jersey. Terjemahan C.D. Djakman dan D.

- Sulistiyorini. 2000. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Kuncahyadi, M. A. 2009. *Analisis EVA (Economic Value Added) Sebagai Alat Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Komparatif Pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk dan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk)*. Skripsi. Program Strata Satu Universitas Islam Negeri (UIN). Malang.
- Linawati. 2011. *Analisis Rasio Keuangan dan EVA Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Program Strata Satu Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Mamduh, M. H. dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi revisi. AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Martono dan Harjito. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen*. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Prastowo, D dan R. Julianty. 2008. *Analisa Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta, BPFE.
- Setyawan, G. 2010. *Analisis Rasio Sebagai Dasar Penilaian Kinerja Keuangan Pada PT. H.M. Sampoerna, Tbk dan PT. Gudang Garam, Tbk Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Program Strata Satu Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sundjaja, R. S. dan I. Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. PT Prehallindo Anggota IKPI. Jakarta.
- Supranto. 2003. *Metode Riset Aplikasinya Dalam Pemasaran*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Supriono. 2001. *Sistem Pengendalian Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bayumedia Publishing. Malang.

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

(Studi pada PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)

Meilia Dian Pratiwi
Fransisca Yaningwati
Maria Goretti Wi Endang NP
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : thew.wannabe@yahoo.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan metode Economic Value Added (EVA). Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Obyek dalam penelitian ini adalah PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan PT. Berlina, Tbk berdasarkan analisis rasio keuangan menunjukkan bahwa rasio yang paling dominan adalah rasio aktivitas dan profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan ini memiliki kinerja keuangan yang cukup baik walaupun dari rasio likuiditas dan leverage nya masih belum maksimal. Sedangkan kinerja keuangan PT. Berlina, Tbk berdasarkan metode EVA menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik. Ini ditunjukkan dari nilai EVA yang selalu positif dan meningkat di setiap tahunnya yaitu sebesar Rp 4.110.190.000 di tahun 2010 kemudian meningkat menjadi Rp 12.387.554.000 di tahun 2012 dan meningkat kembali menjadi Rp 47.141.312.000 di tahun 2012. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya.

Kata kunci: *kinerja keuangan, rasio keuangan, EVA*

ABSTRACT

The significance of study is knowing the financial performance of the company by using the financial ratio analysis and Economic Value Added (EVA) method. The method used in the study is a descriptive method with a quantitative approached. The object of study is PT. Berlina, Tbk and the subsidiaries listed in Indonesia Stock Exchange. The financial performance of PT. Berlina, Tbk based on the financial ratio analysis show the activity and the profitability ratio as a dominant. This indicated the company had an adequate financial performance eventhough the liquidity and the leverage ratio are still inadequate. The financial performance of PT. Berlina, Tbk based on EVA method show that the financial performance is in a good condition. This is shown by the positive EVA value which is increase annually in the amount Rp. 4.110.190.000 in 2010 to Rp. 12.387.554.000in 2011 and increase again to Rp. 47.141.312.000 in 2012. This indicated that the company manage to create the added value for the share holders.

Key words: *financial performance, financial ratio, EVA*

PENDAHULUAN

Melihat fenomena persaingan bisnis saat ini yang ditunjukkan dengan banyaknya bisnis-bisnis baru yang berkembang di masyarakat, perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan baik di dalam negeri maupun di luar

negeri. Perusahaan dituntut untuk memandang jauh ke depan guna mengantisipasi berbagai kemungkinan yang akan terjadi sehingga dapat mempengaruhi perkembangan perusahaan dan harus memiliki keunggulan bersaing (*competitive*

advantage) agar dapat bertahan dan meraih keuntungan yang optimal. Perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja perusahaannya jika ingin memiliki keunggulan bersaing.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan pencapaian prestasi perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009:53). Karena kinerja keuangan berperan penting dalam keberhasilan perusahaan, maka perlu diadakannya penilaian kinerja keuangan perusahaan tersebut untuk mengetahui sejauh mana tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan. Tujuan penilaian kinerja keuangan bagi perusahaan adalah untuk mengetahui tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas usaha (Munawir, 2010:31).

Penilaian kinerja perusahaan salah satunya dapat dilakukan dengan analisis laporan keuangan. Berdasarkan tujuan dari penilaian kinerja keuangan perusahaan, maka metode analisis laporan keuangan yang digunakan adalah analisis rasio keuangan. Syamsuddin (2011:40), mengungkapkan *financial ratio* dapat dibagi ke dalam tiga kelompok, yaitu: ratio likuiditas dan aktivitas, *debt ratio*, dan *profitability ratio*. Akan tetapi penggunaan metode analisis rasio keuangan ini memiliki kelemahan. Kelemahan dari analisis rasio keuangan yaitu diabaikannya unsur biaya modal yang digunakan oleh perusahaan. Hal ini mengakibatkan tidak diketahuinya nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga akan sulit untuk mengetahui apakah tingkat pengembalian modal yang diharapkan investor lebih besar dari modal yang telah ditanam. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, maka para ahli mengembangkan suatu metode alternatif agar dapat menunjukkan seluruh komponen harapan keuntungan yang terukur dalam biaya modal. Metode yang dimaksud adalah metode *Economic Value Added* (EVA).

Metode *Economic Value Added* (EVA) pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern seorang analis keuangan dari perusahaan *Stren Steward and Co* pada tahun 1993. Warsono (2003:48) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (nilai tambah ekonomis/EVA) adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya. 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*). Penggunaan kedua metode ini secara bersama-sama dapat membantu

perusahaan mengetahui ada atau tidaknya peningkatan kinerja keuangan perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya sekaligus lebih memfokuskan perhatian dalam penciptaan nilai perusahaan. Hal ini dapat lebih meyakinkan pihak investor bahwa tingkat pengembalian atas modal yang telah ditanamkan di masa mendatang telah sesuai dengan harapannya.

Saat ini industri yang cukup berkembang di Indonesia adalah industri kemasan plastik. (Sumber: www.kemenperin.go.id) Didorong oleh pertumbuhan industri makanan dan minuman hingga 60%, industri kemasan plastik sudah tercatat sebanyak 892 unit di Indonesia. Rata-rata produksi plastik saat ini di Indonesia telah mencapai 1,65 juta ton per tahun. Meskipun rata-rata produksi plastik telah mencapai 1,65 juta ton per tahun, namun masih terdapat sejumlah hambatan diantaranya yaitu tingginya impor bahan baku plastik seperti polipropilena yang mencapai 484.000 ton dari total kebutuhan sebesar 976.000 ton per tahun. Selain itu, industri plastik masih belum didukung industri hulu petrokimia yang memproduksi minyak mentah (*naphta*) dan kondesat yang merupakan bahan dasar untuk bahan baku industri plastik sehingga untuk memenuhi kebutuhan akan bahan baku dasar tersebut, industri hulu petrokimia harus mengimpor bahan baku *naphta* sebesar 1,6 juta ton dan kondesat sebesar 33 juta barel per tahun. Mengingat kebutuhan akan impor bahan baku plastik masih tinggi, maka manajemen perusahaan diharuskan untuk lebih hati-hati dalam mengambil keputusan agar perusahaan tetap mendapatkan laba yang sesuai dengan target perusahaan.

PT. Berlina, Tbk merupakan perusahaan tertua yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sub sektor industri plastik dan kemasan. PT. Berlina, Tbk telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 6 November 1989 (Sumber: www.sahamok.com). PT. Berlina Tbk (“BRNA”) adalah produsen kemasan plastik, terutama jenis *blow* dan *injection moulds*, sikat gigi, *blown film*, tabung laminasi dan *plastic extrusion tube*. Saat ini, PT Berlina Tbk Memiliki 4 buah pabrik, masing-masing di Pandaan (43 Km dari Surabaya - Jawa Timur), di Tangerang – Banten (50 km dari Jakarta), di Cikarang - Jawa Barat (30 km dari Jakarta), dan Hefei, Cina. PT Berlina Tbk juga memiliki anak perusahaan yang ada di Indonesia, Singapura, dan Cina. Total kapasitas produksi kemasan plastik BRNA telah mencapai 26.200 Metrik Ton (“MT”) per tahun, dan untuk plastik berbentuk tabung telah mencapai

650 juta per tahun. Apabila dilihat dari ikhtisar data keuangannya dalam Laporan Tahunan PT. Berlina, Tbk pada Tabel 1 di berikut ini:

Tabel 1. Ikhtisar Data Keuangan PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan Periode 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
Penjualan Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)	568.328	679.335	836.986
Rasio Lancar (CR)	1,33%	1,01%	0,97%

(Sumber: *Annual Report* PT. Berlina, Tbk tahun 2012)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa penjualan bersih yang dihasilkan oleh PT. Berlina, Tbk setiap tahunnya mengalami peningkatan. Hal ini berbanding terbalik dengan rasio lancar yang dihasilkan oleh perusahaan dimana setiap tahunnya mengalami penurunan. Dengan adanya peningkatan penjualan setiap tahunnya, menunjukkan bahwa perusahaan ini mengalami pertumbuhan setiap tahunnya. Di sisi lain, penurunan rasio lancarnya menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan semakin menurun. Untuk menghadapi tingkat pertumbuhan yang semakin tinggi dan kemungkinan risiko-risiko di masa depan, maka perusahaan harus selalu meningkatkan kinerja perusahaan.

Untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kemajuan kinerja perusahaan yang diinginkan, maka kondisi keuangan PT. Berlina Tbk memerlukan adanya evaluasi, terutama pada kinerja keuangan perusahaan, sehingga tujuan yang telah ditetapkan perusahaan dapat tercapai. Mengingat begitu pentingnya penilaian kinerja keuangan pada perusahaan, maka peneliti tertarik untuk menganalisa lebih mendalam bagaimana kinerja keuangan perusahaan PT. Berlina Tbk pada periode 2010-2012, dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA). Dengan demikian peneliti mengangkat judul “**PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) (Studi pada PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012).**”

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA).

KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan Perusahaan

Secara umum kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dinilai dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Menurut Munawir (2010:30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan.

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 juga dikatakan sebagai ukuran seberapa efisien dan efektif seorang manajer atas sebuah perusahaan dan seberapa baik manajer atau organisasi itu mencapai tujuan yang memadai.”

Dari kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu dan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang menjadi tolak ukur untuk mengetahui seberapa efektif dan efisien manajer atau perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2011:297), rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Analisis rasio keuangan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu dan masa sekarang.

Menurut Syamsuddin (2011:39) ada dua cara yang dapat dilakukan di dalam membandingkan rasio finansial perusahaan, yaitu *Cross-sectional approach* dan *Time series analysis*. Dalam penelitian ini metode yang dipakai adalah *Time series analysis*, karena analisis dilakukan adalah dengan membandingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari satu periode ke periode lainnya.

Analisis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dikelompokkan menjadi empat jenis saja, yaitu:

1. Rasio Likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.
2. Rasio Aktivitas yang terdiri dari *Total Assets Turn Over*, *Fixed Assets Turn Over*, dan *Inventory Turn Over*.
3. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Gross Profit Margin*, *Operating profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Return On Equity*.
4. Rasio Leverage yang terdiri dari *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.

Metode *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Myers, Brealey dan Marcus (2007:92) EVA atau nilai tambah ekonomis (disebut juga penghasilan residual) merupakan laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan. Jika $EVA > 0$ mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal atas investasi yang dilakukan pemegang saham. Hal ini berarti perusahaan telah menciptakan nilai (*create value*) bagi pemegang saham. Apabila $EVA = 0$ mengindikasikan bahwa perusahaan secara ekonomis berada pada titik impas, karena seluruh laba operasi yang dihasilkan habis digunakan untuk memenuhi kewajiban kepada penyedia dana, baik kreditur maupun pemegang saham. Namun jika $EVA < 0$ menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan tidak mencukupi biaya modal atas investasi pemegang saham. Dengan demikian perusahaan bukannya menciptakan nilai tambah bagi perusahaan namun malah menghancurkan nilai pemegang saham (*destroy value*) karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan-harapan penyedia dana khususnya pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, karena hanya menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan melalui perhitungan kuantitatif beberapa rasio keuangan dan EVA. Obyek dalam penelitian ini adalah PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yakni data yang diperoleh dari pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang. Data yang didapat meliputi:

1. Prospektus perusahaan yang menggambarkan sejarah singkat perusahaan, visi, misi, tujuan

perusahaan, anak perusahaan, dan produk yang dihasilkan.

2. Laporan keuangan perusahaan periode 2010-2012 yang meliputi laporan rugi laba dan neraca.
3. Penutupan harga saham dan dividen per 31 Desember pada periode 2010-2012.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dengan data berkala (*time series*). Tahapan analisisnya adalah sebagai berikut:

1. Melakukan analisis rasio keuangan dengan metode *time series analysis* (periode 2010-2012) untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan rasio keuangan perusahaan selama periode penelitian. Perhitungan rasio-rasio keuangan adalah meliputi sebagai berikut:
 - a. Rasio Likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.
 - b. Rasio Aktivitas yang terdiri dari *Total Assets Turn Over*, *Fixed Assets Turn Over*, dan *Inventory Turn Over*.
 - c. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Gross Profit Margin*, *Operating profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Return On Equity*.
 - d. Rasio Leverage yang terdiri dari *Debt Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.
2. Melakukan perhitungan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) periode 2010-2012 dengan langkah-langkah sebagai berikut:
 - a. Menghitung biaya modal hutang (*cost of debt* = K_d^*).
 - b. Menghitung biaya modal saham biasa (*cost of equity* = K_e) dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (Aliran Kas yang Didiskontokan).
 - c. Menghitung struktur modal dengan menambahkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.
 - d. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).
 - e. Menghitung besarnya EVA yang dihasilkan perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan EVA perusahaan selama periode penelitian.
3. Membandingkan kinerja keuangan PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan jika diukur dengan analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis dan Interpretasi Data

1. Rasio Keuangan

Perhitungan rasio keuangan berdasarkan data dari laporan keuangan konsolidasi yang berupa neraca dan laporan rugi laba tahun 2010 sampai dengan tahun 2012, meliputi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio leverage. Metode perhitungan menggunakan pendekatan *time series* untuk mendeskripsikan kinerja keuangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Hasil perhitungan masing-masing rasio keuangan PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 2. Rasio Keuangan PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan Periode 2010-2012

Rasio Keuangan		Tahun			Rata-Rata	Rata-Rata Industri
		2010	2011	2012		
Rasio Likuiditas	CR (%)	133,16	100,93	97,36	110,48	144,20
	QR (%)	97,56	69,23	63,54	76,78	90,19
Rasio Aktivitas	TATO (X)	1,03	1,05	1,09	1,06	1,12
	FATO (X)	2,30	2,02	1,96	2,09	2,08
	ITO (X)	7,22	7,26	7,23	7,24	7,11
Rasio Profitabilitas	GPM (%)	21,88	21,85	21,43	21,72	13,43
	OPM (%)	10,75	11,77	12,83	11,78	7,14
	NPM (%)	6,68	6,45	6,51	6,55	5,31
	ROI (%)	6,89	6,80	7,07	6,92	5,84
	ROE (%)	18,84	18,82	19,75	19,14	9,34
Rasio Leverage	DR (%)	59,35	60,48	60,82	60,22	37,52
	DER (%)	52,60	40,50	45,79	46,30	12,85

Sumber: Data Diolah, 2013

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa pada:

1. Rasio likuiditas menunjukkan kondisi yang kurang maksimal. Ini dapat dibuktikan dengan nilai rata-rata CR selama periode tiga tahun penelitian hanya 110,48% dan belum mendekati standar umum yang telah dianggap baik yaitu sebesar 200%. Jika

dibandingkan dengan rata-rata industri, CR perusahaan masih dikatakan kurang baik karena masih berada di bawah rata-rata industri. Dan untuk rata-rata QR selama periode tiga tahun penelitian hanya 76,78% dan belum mendekati standar umum yang telah dianggap baik yaitu sebesar 100%. Apabila dibandingkan dengan rata-rata industri sejenis, QR perusahaan masih belum dikatakan baik karena masih berada di bawah rata-rata industri. Nilai CR dan QR yang masih dibawah standar umum dan rata-rata industri menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya masih kurang maksimal.

2. Rasio aktivitas menunjukkan kondisi yang baik. Ini dibuktikan dari nilai TATO yang setiap tahunnya mengalami peningkatan walaupun rata-ratanya selama periode penelitian masih berada di bawah rata-rata industri. Sedangkan untuk FATO dan ITO mengalami fluktuasi selama tiga tahun penelitian, tetapi rata-rata yang didapat sudah melebihi rata-rata industri sejenis. Ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan semakin baik dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan.
3. Rasio profitabilitas menunjukkan kondisi yang baik. Ini dibuktikan dengan rata-rata nilai GPM, OPM, dan NPM yang sudah berada di atas rata-rata industri sejenis. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi operasi perusahaan semakin baik. Nilai ROI dan ROE yang juga berada di atas rata-rata industri menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan semakin optimal, baik bagi perusahaan maupun pemegang sahamnya.
4. Rasio leverage menunjukkan kondisi yang kurang maksimal. Ini ditunjukkan dari nilai DR dan DER yang masih melebihi rata-rata industri. Tingginya nilai DR mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan atau dengan kata lain semakin besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh

keuntungan. Sedangkan tingginya nilai rata-rata DER yang masih melebihi rata-rata industri menunjukkan bahwa perusahaan lebih menekankan pembiayaan yang berasal dari luar dibanding menggunakan modal sendiri. Dengan begitu maka semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan.

2. *Economic Value Added (EVA)*

EVA atau nilai tambah ekonomis merupakan laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan. Laba bersih perusahaan (NOPAT) diperoleh dari *Earning Before Interest and Tax (EBIT)* dikurangi beban pajak. Berikut disajikan perhitungan EVA pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. *Economic Value Added (EVA) PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan Periode 2010-2012 (Dalam Ribuan Rupiah)*

Keterangan	2010 (Rp)	2011 (Rp)	2012 (Rp)
EBIT	61.086.212	79.924.231	107.400.963
Beban Pajak	(9.335.014)	(14.377.319)	(25.535.802)
NOPAT	51.751.198	65.546.912	81.865.161
Biaya Modal Tertimbang	(47.641.008)	(53.159.358)	(34.723.849)
EVA	4.110.190	12.387.554	47.141.312
EVA dalam %	6,46%	19,46%	74,08%

Sumber: Data Diolah, 2013

Berdasarkan perhitungan pada tabel di atas, nilai EVA selalu bernilai positif dari tahun 2010 hingga tahun 2012. Ini artinya bahwa nilai NOPAT atau laba bersih operasi setelah pajak perusahaan lebih besar daripada biaya modal. Dengan nilai EVA yang selalu positif maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan dalam kondisi yang baik. Hasil EVA dapat dilihat dalam ribuan yaitu sebesar Rp 4.110.190 di tahun 2010 kemudian meningkat menjadi Rp 12.387.554 di tahun 2011 dan meningkat lagi menjadi Rp 47.141.312 di tahun 2012. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan telah mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya karena EVA selalu bernilai positif ($EVA > 0$). Nilai EVA yang positif setiap tahunnya dipengaruhi oleh kenaikan NOPAT yang meningkat secara terus menerus setiap tahun. Apabila nilai NOPATnya tinggi maka EVA yang

didapat juga tinggi, sebaliknya bila NOPATnya rendah maka EVA yang didapat juga rendah.

3. *Kinerja Keuangan Perusahaan jika diukur dengan Analisis Rasio Keuangan dan Metode Economic Value Added (EVA)*

Analisis rasio keuangan dan *Economic Value Added (EVA)* merupakan metode penilaian kinerja keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan analisis rasio keuangan meliputi tingkat pengembalian atas asset (ROI) dan pengembalian atas modal yang telah diinvestasikan di perusahaan (ROE) dimana harus dinilai ketercapaiannya dengan cara menunjukkan hasil akhirnya dengan nilai tambah yang telah diciptakan oleh perusahaan agar sesuai dengan harapan dari pemegang saham (EVA). Hasil kedua perhitungan ini tidak hanya menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dari segi operasionalnya saja, melainkan juga dapat memberikan perhitungan mengenai laba riil perusahaan yang diukur dari nilai tambah yang dihasilkan perusahaan serta tingkat pengembalian yang sesuai dengan harapan investor. Berikut adalah tabel perbandingan kinerja keuangan PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan jika dinilai dengan analisis rasio keuangan (ROI dan ROE) dan EVA:

Tabel 4. *Kinerja Keuangan PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan Jika Dinilai Dengan Analisis Rasio Keuangan (ROI dan ROE) dan EVA*

Penilaian Kinerja Keuangan	Tahun		
	2010	2011	2012
ROI	6,89%	6,80%	7,07%
ROE	18,84%	18,82%	19,75%
EVA (Jutaan Rupiah)	4.110.190	12.387.554	47.141.312
EVA dalam %	6,46%	19,46%	74,08%

Sumber: Data Diolah, 2013

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai ROI dan ROE PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan mengalami fluktuasi. Ini terlihat bahwa pada tahun 2010, nilai ROI sebesar 6,89% mengalami penurunan menjadi 6,80% di tahun 2011. Penurunan ini diakibatkan adanya peningkatan total aktiva yang lebih besar daripada peningkatan laba bersih yang didapat perusahaan. Kemudian pada tahun 2012 ROI meningkat menjadi 7,07%. Peningkatan ROI menunjukkan

bahwa perusahaan semakin optimal dalam mengelola jumlah aktivasinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Sedangkan nilai ROE pada tahun 2010 ROE bernilai sebesar 18,84% kemudian mengalami penurunan di tahun 2011 menjadi 18,82%. Penurunan ini diakibatkan karena peningkatan jumlah modal sendiri lebih besar daripada peningkatan laba setelah pajak. Pada tahun 2012 mengalami peningkatan menjadi 19,75%. Ini berarti bahwa tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas modal yang ditanamkan dalam kondisi baik karena pada tahun 2012 mengalami peningkatan secara signifikan walaupun pada tahun 2011 mengalami penurunan yang sangat kecil sekali. Apabila dilihat dari hasil perhitungan EVA, kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan memiliki kondisi yang baik karena nilai EVA selalu bernilai positif dan mengalami peningkatan di setiap tahunnya. Hasil peningkatan EVA dapat dilihat dari tahun 2010, EVA bernilai 6,46% kemudian mengalami peningkatan di tahun 2011 menjadi 19,46% dan kembali mengalami peningkatan di tahun 2012 menjadi 74,08%. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan sudah menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pada uraian dan perhitungan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan dari analisis rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA) PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan periode tahun 2010-2012. Dengan kesimpulan ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan dalam mengelola segi operasional perusahaan serta penciptaan nilai tambah bagi para pemegang saham sehingga kinerja keuangan perusahaan akan selalu dalam kondisi baik. Adapun kesimpulannya adalah sebagai berikut:

1. Analisis Rasio Keuangan

Perhitungan rasio keuangan pada PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan tahun 2010-2012 dilakukan secara *Time Series Analysis* dengan menggunakan empat rasio yaitu rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan leverage. Kinerja keuangan perusahaan yang paling dominan adalah pada rasio aktivitas dan profitabilitasnya. Pada rasio likuiditas hasil yang didapatkan masih di bawah standar umum yang telah dianggap baik dan masih berada di bawah rata-rata industri. Ini berarti bahwa perusahaan masih belum mampu memenuhi

kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Sedangkan pada rasio leverage hasil yang didapatkan melebihi dari standar rata-rata industri yang berarti bahwa perusahaan lebih menekankan pembiayaan yang berasal dari hutang daripada modal sendiri. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan ditinjau dari rasio keuangan dapat dikatakan cukup baik, namun bila dilihat dari tingkat likuiditas dan leverage, hasil yang didapat masih belum maksimal.

2. Metode *Economic Value Added* (EVA)

Hasil perhitungan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan tahun 2010-2012 menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik. Ini ditunjukkan dari nilai EVA yang selalu positif dan cenderung meningkat di setiap tahunnya. Nilai EVA yang selalu positif mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal atas hutang maupun atas investasi yang dilakukan oleh pemegang saham dan berarti perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan memenuhi harapan para pemegang saham.

Saran

Saran yang dapat diberikan sebagai masukan dalam mempertahankan kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

1. PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan harus lebih mengefektifkan pengelolaan pada penggunaan hutang, baik itu hutang jangka pendek (hutang lancar) maupun hutang jangka panjang karena akan berdampak pada tingkat likuiditas dan leverage perusahaan.
2. PT. Berlina, Tbk dan Anak Perusahaan harus selalu berorientasi pada penciptaan nilai tambah dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan agar dapat mempertahankan nilai EVA yang positif dan mampu meningkatkan nilai tersebut di setiap tahunnya. Nilai EVA yang positif dapat dicapai dengan cara memaksimalkan NOPAT yang diperoleh perusahaan dan meminimalkan biaya modal yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. (2007). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kelima*. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Yogyakarta: Liberty.
- Syamsuddin, Lukman. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam :Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Winarni F. dan Sugiyarso G. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Media Pressindo

Internet

- “Industri Plastik Harus Terus Dikembangkan”, diakses pada Tanggal 12 November 2013 dari www.kemenperin.go.id
- Laporan Tahunan *Annual Report* PT Berlina, Tbk tahun 2012, diakses pada Tanggal 26 September 2013 dari www.idx.co.id
- “Sub Sektor Industri Plastik dan Kemasan di BEI”, diakses pada Tanggal 12 November 2013 dari www.sahamok.com