

ANALISIS PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN PENDEKATAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

Studi Kasus PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Periode 2007-2011)

ABSTRAK

EVA atau *Economic Value Added* adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA juga merupakan suatu metode yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan cara mempertimbangkan biaya dan modal yang telah diinvestasikan. Data atau informasi yang mempengaruhi hasil perhitungan adalah Laba Bersih Setelah Pajak (EAT), Laba per Lembar Saham (EPS), Tingkat Pajak yang berlaku (*t*), Biaya Bunga, Total Ekuitas, dan beberapa komponen lainnya. Penelitian ini mengambil data dari laporan keuangan dan harga saham PT Telkom selama periode 2007-2011. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk selama periode 2007-2011 dengan menggunakan metode EVA. Hasil yang diperoleh adalah perusahaan terbukti menciptakan nilai tambah bagi perusahaan selama periode penelitian.

Laura Michelia Proud
Rino Rinaldo

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Gunadarma
lauramichelia.proud@ymail.com
rino_rinaldo@staff.gunadarma.ac.id

Kata Kunci : *Economic Value Added (EVA)*, Akuntansi Manajemen, Laporan Keuangan

PENDAHULUAN

Industri telekomunikasi berpe-ngaruh besar terhadap kelancaran kegiatan ekonomi di Indonesia. Komunikasi merupakan kebutuhan utama dalam dunia bisnis. Jarak membuat para pelaku bisnis tidak dapat bertatap muka, terlebih karena Indonesia yang terdiri dari ribuan pulau.

Kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan rasio-rasio keuangan sebenarnya memiliki beberapa kekurangan di beberapa sisi, karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan. Seringkali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat, namun pada kenyataannya tidak mengalami kenaikan bahkan bisa jadi menurun.

Karena distorsi akuntansi ini maka pengukuran kinerja berdasarkan laba per saham (*earning per share*), tingkat pertumbuhan laba (*earnings growth*) dan tingkat pengembalian (*rate of return*) dirasa tidak efektif lagi. Untuk itu diperlukan suatu alat ukur kinerja yang menunjukkan prestasi kerja manajemen sesungguhnya dengan tujuan untuk mendorong aktivitas atau strategi yang menambah nilai ekonomis (*value added activities*) dan menghapuskan aktivitas yang merusak nilai (*non-value added activities*).

PT Telkom sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang sudah *go public* memiliki tanggung jawab yang besar dalam pengelolaan kinerja keuangannya. Kinerja keuangan PT. Telkom dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan-keputusan strategis perusahaan sehingga dapat sukses dalam persaingan di dalam maupun di luar negeri, dan sebagai bahan pertimbangan investor ketika akan menanamkan modalnya.

Laporan keuangan yang disajikan perusahaan selama ini belum mencerminkan laba ekonomis, tapi hanya mencerminkan laba akuntansi yang memiliki bias dalam menilai keberhasilan perusahaan dari sisi penyandang dana.

Economic Value Added (EVA) relevan untuk mengukur kinerja berdasarkan nilai (*value*). EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis perusahaan, hasil dari aktivitas atau strategi manajemen. Pemilik perusahaan hanya akan memberi imbalan (*reward*) aktivitas yang menambah nilai dan membuang aktivitas yang merusak/mengurangi nilai keseluruhan.

Metode EVA lebih mencerminkan keuntungan riil perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA serta mengetahui bagaimana perusahaan meningkatkan EVA untuk periode selanjutnya. Laporan keuangan terdiri dari daftar neraca (daftar posisi keuangan) dan daftar pendapatan (daftar laba rugi). Di akhir tahun perseroan biasa menambahkan daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (S.Munawir, 1990:5).

Penilaian kinerja perusahaan diperlukan untuk melihat apakah tujuan perusahaan sudah tercapai. Metode penilaian kinerja keuangan yang sering digunakan antara lain (Warsono, 2003:34) *Balance Score Card*, *Economic Value Added (EVA)*, rasio keuangan (rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar), dan analisis sistem Du Pont.

Menurut Amin Widjaja Tunggal (2001: 1), EVA di Indonesia dikenal dengan Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI), yaitu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

EVA positif berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi dari



Gambar 1. Proses terjadinya Laporan Keuangan
Sumber : Supangkat (2003: 15)

tingkat pengembalian modal yang diminta investor. Ini berarti bahwa perusahaan telah memaksimalkan nilai perusahaan. EVA negatif berarti nilai perusahaan berkurang sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor. Ini berarti perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal (Resmi, 2003:280).

EVA menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. Pada dasarnya, EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu, yang tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Secara matematis, EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan (Pradhono & Yulius, 2004:141).

EVA dikenal para ekonom sebagai *economic profit*, yaitu nilai profit yang melebihi tingkat pengembalian minimum yang bisa diperoleh (diderita) oleh pemegang saham dan kreditor dengan berinvestasi di sekuritas lain yang mempunyai risiko sebanding (*opportunity cost*) (Resmi, 2003:279). Dalam akuntansi manajemen, EVA juga sudah populer sebagai alat untuk menilai kinerja (*performance*) suatu pusat investasi. EVA merupakan alternatif yang lebih baik dalam menilai kinerja manajer divisi dibandingkan dengan ROI. Dengan penilaian berdasarkan ROI, manajer divisi enggan melakukan investasi karena akan menurunkan ROI divisi meskipun dapat menaikkan laba perusahaan secara keseluruhan. (Hansen dan Mowen dalam Resmi, 2003:280).

METODE PENELITIAN

Perusahaan yang diteliti adalah PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk yang berkantor pusat di GKP Telkom Jl. Japati No.1 Bandung, 40133. Kantor cabangnya di Grha Citra Caraka lantai 5, Jl. Jend. Gatot Subroto No. 52, Jakarta 12710. Data yang digunakan adalah data sekunder (archival) yang terdiri dari data laporan keuangan berupa neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas dan arus kas serta laporan harga saham perusahaan selama lima tahun terakhir (2007-2011). Data diunduh dari situs resmi PT.Telekomunikasi Indonesia.

Alat Analisis

Kriteria penilaian kinerja perusahaan dengan metode EVA adalah sebagai berikut:

- Jika nilai EVA positif maka perusahaan memiliki nilai tambah ekonomis.
- Jika nilai EVA negatif maka tidak terjadi proses nilai tambah pada perusahaan atau dapat dikatakan bahwa terjadi perusakan nilai.
- Jika nilai EVA = 0 maka tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis pada perusahaan atau dapat dikatakan bahwa semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada kreditor dan pemegang saham.

Langkah-langkah yang dilakukan oleh peneliti untuk menjawab permasalahan

mengenai nilai tambah ekonomis sebagai berikut (Surya dalam Resmi 2003:280):

1. Menghitung nilai laba operasi bersih setelah pajak atau *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*.

Menurut Tunggul (2001), NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan. NOPAT dalam Bahasa Indonesia adalah keuntungan bersih operasi setelah pajak yang telah disesuaikan sehingga laba tersebut tidak memperhitungkan biaya bunga lagi.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

2. Menghitung Nilai *Invested Capital*

Menurut Tunggul (2001) modal yang diinvestasikan (*invested capital*) merupakan jumlah modal yang digunakan untuk melakukan investasi. *Invested capital* adalah investasi perusahaan dalam bentuk kas, modal kerja dan aktiva tidak lancar, termasuk juga seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, dan uang muka pelanggan.

$$\text{Modal Investasi} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek}$$

3. Menghitung *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Menurut Tunggul (2001), rata-rata tertimbang biaya modal (WACC) adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*cost of debt*) serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan.

Rumus :

$$\text{WACC} = ((D \times rd (1 - \text{tax})) + (E \times re))$$

Komponen dalam perhitungan WACC :

- a. Tingkat Modal dari Hutang (D)

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100 \%$$

- b. *Cost of debt* atau Biaya Hutang (rd)

Biaya hutang muncul akibat perusahaan yang mempunyai hutang-hutang yang menanggung beban bunga. *Cost of debt* bukan dalam bentuk *currency* (nilai mata uang) tetapi dalam bentuk persentase yang didapat dengan membagi beban bunga dengan jumlah hutang jangka panjang.

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100 \%$$

- c. Persentase Pajak Penghasilan (t)

$$\text{Tingkat Pajak (t)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \times 100 \%$$

- d. Tingkat Modal dari Ekuitas (E)

$$\text{Tingkat Modal (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100 \%$$

- e. *Cost of Equity* atau Biaya Ekuitas (re)

$$\text{Biaya Ekuitas (re)} = \frac{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}{\text{Harga Saham}} \times 100 \%$$

4. Menghitung *Capital Charges*

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

5. Menghitung nilai *Economic Value Added (EVA)*

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data dari Laporan Keuangan PT Telekomunikasi Indonesia selama periode 2007-2011 disajikan dalam jutaan rupiah selama periode 2007-2010, sedangkan untuk tahun 2011 disajikan dalam milyaran rupiah. Data tersebut, bila dibulatkan dengan satuan ribuan rupiah, akan menjadi seperti terlihat di Tabel 1.

Tabel 1
Data Keuangan PT.Telekomunikasi Indonesia 2007-2011
(dalam ribuan)

Keterangan	Tahun				
	2007	2008	2009	2010	2011
Laba sebelum Pajak	25.595.653	20.312.808	22.349.288	21.416.351	20.857.000
Beban Pajak	7.927.823	5.639.695	6.373.076	5.546.039	5.387.000
Laba bersih	12.857.018	10.619.470	11.332.140	11.536.999	15.481.000
Biaya bunga	1.436.165	1.581.818	2.000.023	1.928.035	1.920.000
Pinjaman Jangka Pendek	1.130.435	54.235	117.673	163.133	0
Total Hutang	39.005.419	47.258.399	47.636.512	43.343.664	42.073.000
Total Ekuitas	33.748.579	34.314.071	38.989.747	44.418.742	60.981.000
Total Hutang & Ekuitas	82.058.760	91.256.250	97.559.606	99.758.447	103.054.000
Laba per Lembar Saham	644,08	537,73	576,13	586,54	559,67
Harga Saham	10.150	6.900	9.450	7.950	7.050

Sumber : PT.Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

Berdasarkan data pada tabel 1 dapat dilakukan perhitungan sebagai berikut:

1. Menghitung NOPAT

**NOPAT =
Laba Bersih Setelah Pajak + Biaya Bunga**

Tahun 2007 :
Rp 12.875.018 + Rp 1.436.165
= Rp 14.293.183

Tahun 2008 :
Rp 10.619.470 + Rp 1.581.818
= Rp 12.201.288

Tahun 2009 :
Rp 11.332.140 + Rp 2.000.023
= Rp 13.332.163

Tahun 2010 :
Rp 11.536.999 + Rp 1.928.035
= Rp 13.465.034

Tahun 2011 :
Rp 15.481.000 + Rp 1.920.000
= Rp 17.401.000

2. Menghitung Invested Capital (IC) Modal Investasi = Total Hutang dan Ekuitas – Pinjaman Jangka Pendek

Tahun 2007 :
Rp 82.058.760 – Rp 1.130.435
= Rp 80.928.325

Tahun 2008 :
Rp 91.256.250 – Rp 54.235
= Rp 91.202.015

Tahun 2009 :
Rp 97.559.606 – Rp 117.673
= Rp 97.441.933

Tahun 2010 :
Rp 99.758.447 – Rp 163.133
= Rp 99.595.314

Tahun 2011 :
Rp 103.054.000 – Rp 0
= Rp 103.054.000

3. Menghitung Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Terdapat lima langkah yang harus dilakukan terlebih dahulu sebelum menghitung besarnya WACC, yaitu menentukan besarnya tingkat Modal dari Hutang (D), Biaya Hutang (rd), Biaya Ekuitas (re), Total Modal dari Ekuitas (E), dan Tingkat Pajak (t).

a. Menghitung Tingkat Modal dari Hutang

Tingkat Modal dari Hutang (D) =

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

Tahun 2007 =
 $\frac{\text{Rp } 39.005.419}{\text{Rp } 82.058.760} \times 100\% = 47,5\%$

Tahun 2008 =
 $\frac{\text{Rp } 47.258.399}{\text{Rp } 91.256.250} \times 100\% = 51,8\%$

Tahun 2009 =
 $\frac{\text{Rp } 47.636.512}{\text{Rp } 97.559.606} \times 100\% = 48,8\%$

Tahun 2010 =
 $\frac{\text{Rp } 43.343.664}{\text{Rp } 99.758.447} \times 100\% = 43,4\%$

Tahun 2011 =
 $\frac{\text{Rp } 42.073.000}{\text{Rp } 103.054.000} \times 100\% = 40,8\%$

b. Menghitung Cost of debt atau Biaya hutang (rd)

Biaya Hutang (rd) =

$$\frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

Tahun 2007 =
 $\frac{\text{Rp } 1.436.165}{\text{Rp } 39.005.419} \times 100\% = 3,7\%$

Tahun 2008 =
 $\frac{\text{Rp } 1.581.818}{\text{Rp } 47.258.399} \times 100\% = 3,3\%$

Tahun 2009 =
 $\frac{\text{Rp } 2.000.023}{\text{Rp } 47.636.512} \times 100\% = 4,2\%$

Tahun 2010 =
 $\frac{\text{Rp } 1.928.035}{\text{Rp } 43.343.664} \times 100\% = 4,4\%$

Tahun 2011 =
 $\frac{\text{Rp } 1.920.000}{\text{Rp } 42.073.000} \times 100\% = 4,6\%$

c. Persentase Pajak Penghasilan (t)

Biaya Hutang (rd) =

$$\frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

Tahun 2007 =
 $\frac{\text{Rp } 7.927.823}{\text{Rp } 25.595.653} \times 100\% = 31\%$

Tahun 2008 =
 $\frac{\text{Rp } 5.639.695}{\text{Rp } 20.312.808} \times 100\% = 27,8\%$

Tahun 2009 =
 $\frac{\text{Rp } 6.373.076}{\text{Rp } 22.349.288} \times 100\% = 28,5\%$

Tahun 2010 =
 $\frac{\text{Rp } 5.546.039}{\text{Rp } 21.416.351} \times 100\% = 25,9\%$

Tahun 2011 =
 $\frac{\text{Rp } 5.387.000}{\text{Rp } 20.857.000} \times 100\% = 25,8\%$

d. Menghitung Cost of Equity atau Biaya Ekuitas (re)

Biaya Ekuitas (re) =

$$\frac{\text{Laba per Lembar saham (EPS)}}{\text{Harga Saham}} \times 100\%$$

Tahun 2007 =
 $\frac{\text{Rp } 644,08}{\text{Rp } 10.150} \times 100\% = 6,3\%$

Tahun 2008 =
 $\frac{\text{Rp } 537,73}{\text{Rp } 6.900} \times 100\% = 7,8\%$

Tahun 2009 =
 $\frac{\text{Rp } 576,13}{\text{Rp } 9.450} \times 100\% = 6,1\%$

Tahun 2010 =
 $\frac{\text{Rp } 586,54}{\text{Rp } 7.950} \times 100\% = 7,4\%$

Tahun 2011 =
 $\frac{\text{Rp } 559,67}{\text{Rp } 7.050} \times 100\% = 7,9\%$

e. Menghitung Tingkat Modal dari Ekuitas (E)

Tingkat Modal dari Ekuitas (E) =

$$\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

Tahun 2007 =
 $\frac{\text{Rp } 33.748.579}{\text{Rp } 82.058.760} \times 100\% = 41,1\%$

Tahun 2008 =
 $\frac{\text{Rp } 34.314.071}{\text{Rp } 91.256.250} \times 100\% = 37,6\%$

Tahun 2009 =
 $\frac{\text{Rp } 38.989.747}{\text{Rp } 97.559.606} \times 100\% = 40,0\%$

Tahun 2010 =
 $\frac{\text{Rp } 44.418.742}{\text{Rp } 99.758.447} \times 100\% = 44,5\%$

Tahun 2011 =
 $\frac{\text{Rp } 60.981.000}{\text{Rp } 103.054.000} \times 100\% = 59,2\%$

4. Menghitung Capital Charges (Biaya Modal)

Capital Charges = Invested Capital × WACC

Tahun 2007 : Rp 80.928.325 × 0,038 = Rp 3.089.733,721

Tahun 2008 : Rp 91.202.015 × 0,043 = Rp 3.928.752,745

Tahun 2009 : Rp 97.441.933 × 0,037 = Rp 3.626.478,338

Tahun 2010 : Rp 99.595.314 × 0,045 = Rp 4.452.479,752

Tahun 2011 : Rp 103.054.000 × 0,061 = Rp 6.265.123,847

5. Menghitung Economic Value Added (EVA)

EVA = NOPAT – Capital Charges

Tahun 2007 :
Rp 14.293.183 – Rp 3.089.733,721 = Rp 11.203.449,279

Tahun 2008 :
Rp 12.201.288 – Rp 3.928.752,745 = Rp 8.272.535,255

Tahun 2009 :
Rp 13.332.163 – Rp 3.626.478,338 = Rp 9.705.684,662

Tahun 2010 :
Rp 13.465.034 – Rp 4.452.479,752 = Rp 9.012.554,248

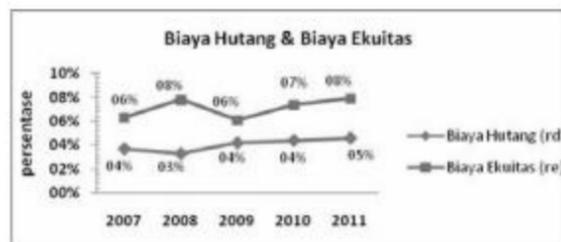
Tahun 2011 :
Rp 17.401.000 – Rp 6.265.123,847 = Rp 11.135.876,153

HASIL DAN PEMBAHASAN

Seperti terlihat di tabel 2, perekonomian Indonesia tahun 2011 tumbuh 6,5%, tertinggi dalam lima tahun terakhir. Dari sisi produksi, semua sektor mengalami ekspansi. Sektor pengangkutan dan komunikasi mengalami ekspansi tertinggi (10,7%), diikuti sektor perdagangan, hotel dan restoran (10,2%). Pertumbuhan terkecil terdapat di sektor pertambangan dan penggalian (1,4%). Meskipun pertumbuhan ekonomi sempat turun menjadi 4,5% pada tahun 2009, sektor komunikasi tidak mengalami gangguan karena mengalami pertumbuhan 17,6%. Tingkat inflasi yang rendah (2,78%) ternyata tidak menjamin meningkatnya laju pertumbuhan pada sektor produksi.

Perhitungan yang dilakukan dalam studi ini menunjukkan bahwa pada tahun 2007 PT Telkom menghasilkan nilai tambah ekonomis (EVA) sebesar Rp 11.203.449,279 dalam jutaan rupiah, dengan laba operasi sebesar Rp 14.293.183 dari laba bersih setelah pajak ditambah biaya bunga. Perusahaan menginvestasikan modal Rp 80.928.325 yang diperoleh dari pengeluaran sejumlah biaya modal sebesar Rp 3.089.733,721 dari keseluruhan biaya tertimbang sebesar 3,8% yang terdiri atas biaya hutang dan ekuitas. Biaya hutang mencapai 3,7% berasal dari biaya bunga dan total hutang. Tingkat modal dari hutang mencapai 47,5%. Tingkat pajak penghasilan yang dibebankan kepada perusahaan sebesar 31% sedangkan biaya ekuitas yang dihasilkan sebesar 6,3% dari tingkat modal dari ekuitas sebesar 41,1%. Total laba bersih perusahaan per tahun periode 2007-2011 disajikan dalam Gambar 2.

Keseluruhan biaya tertimbang mencapai 4,3% yang terdiri atas biaya hutang dan ekuitas. Biaya hutang mencapai 3,3% yang berasal dari biaya bunga dan total hutang. Tingkat modal dari hutang mencapai 51,8%. Tingkat pajak penghasilan yang dibebankan kepada perusahaan sebesar 27,8% sedangkan biaya ekuitas yang dihasilkan sebesar 7,8% dari tingkat modal ekuitas yang mencapai 37,6%. Tingkat biaya hutang dan biaya ekuitas perusahaan per tahun selama lima periode (2007-2011) disajikan di Gambar 3.



Gambar 3. Tingkat Biaya Hutang & Biaya Ekuitas PT Telkom 2007-2011

modal ekuitas yang mencapai 40% seperti disajikan di Gambar 4.



Gambar 4. Tingkat Modal Dari Hutang & Tingkat modal dari Ekuitas

Pada tahun 2010 PT Telkom menghasilkan nilai tambah ekonomis perusahaan sebesar Rp 9.012.554,248 dalam jutaan rupiah, atau turun 7,14%. Laba operasi yang didapatkan perusahaan naik sebesar 1% atau sebesar Rp 13.465.034 dari jumlah laba bersih setelah pajak ditambah biaya bunga. Perusahaan menginvestasikan modal sebesar Rp 99.595.314 (naik 2,21%). Untuk mendapatkan modal tersebut, perusahaan mengeluarkan sejumlah biaya modal sebesar Rp 4.452.479,752 yang berarti naik 22,78% dari keseluruhan biaya tertimbang mencapai 12,8% yang terdiri atas biaya hutang dan ekuitas.

Biaya hutang mencapai 4,4% yang berasal dari biaya bunga dan total hutang, juga tingkat modal hutang yang mencapai 43,4%. Tingkat pajak penghasilan yang dibebankan kepada perusahaan sebesar 25,9% sedangkan biaya ekuitas yang dihasilkan sebesar 7,4% dari tingkat modal ekuitas yang mencapai 44,5%. Tingkat pajak penghasilan perusahaan per tahun selama lima periode (2007-2011) disajikan di Gambar 5.

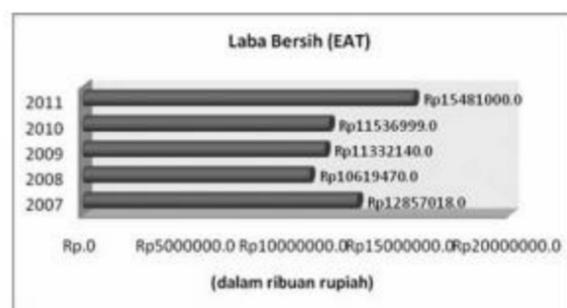


Gambar 5. Tingkat Pajak per Tahun PT Telekomunikasi Tbk 2007-2011

Tabel 2. Kondisi Laju Pertumbuhan Perekonomian Indonesia 2007-2011

Keterangan	Tahun				
	2007	2008	2009	2010	2011
Inflasi	6,59%	11,06%	2,78%	6,96%	3,79%
Sektor Produksi :					
• Pengangkutan & Komunikasi	12,2%	16,7%	17,6%	12,8%	10,7%
• Listrik	10,4%	10,9%	14,6%	5,2%	5,8%
• Gas & Air Bersih	10,4%	10,9%	13,9%	5,2%	5,8%
• Keuangan	8,0%	8,2%	4,9%	5,9%	6,8%
• Real Estate	8,0%	8,2%	5,5%	6,3%	6,8%
• Kontruksi	7,5%	8,2%	5,5%	6,8%	7,8%
• Perdagangan	6,9%	7,2%	-0,6%	9,3%	10,2%
• Hotel & Restoran	6,9%	7,2%	-0,6%	8,8%	10,2%
• Jasa-jasa	5,7%	6,4%	-0,3%	5,4%	6,7%
• Pertanian	8,9%	4,8%	7,3%	2,6%	3,0%
• Industri Pengolahan	4,5%	3,7%	1,3%	4,1%	6,2%
• Pertambangan & Penggalian	1,8%	0,5%	6,5%	3,3%	1,4%
Pertumbuhan PDB	6,3%	6,1%	4,5%	5,9%	6,5%

Sumber : http://www.bps.go.id/brs_file/



Gambar 2. Laba Bersih PT Telkom 2007-2011 (ribuan rupiah)

Pada tahun 2008 PT Telkom menghasilkan nilai tambah ekonomis (EVA) paling rendah dalam kurun waktu lima tahun, sebesar Rp 8.272.535,255 dalam jutaan rupiah atau turun 26,16% dari tahun 2007. Laba operasi juga turun 14,64% menjadi Rp 12.201.288 dari laba bersih setelah pajak ditambah biaya bunga. Perusahaan menginvestasikan modal sebesar Rp 91.202.015 (naik 12,69% dari tahun 2007), yang diperoleh dari pengeluaran sejumlah biaya modal sebesar Rp 3.928.752,745 (naik 27,16% dari tahun 2007).

Pada tahun 2009 PT Telkom berhasil menunjukkan peningkatan pertumbuhan nilai ekonomis perusahaan yang cukup baik. Meskipun bukan nilai EVA yang terbesar, namun perusahaan mampu menaikkan nilai tambah ekonomis sebesar 17,32% dari tahun 2008 yaitu sebesar Rp 9.705.684,662 dalam jutaan rupiah di mana laba operasi yang didapatkan perusahaan pada tahun tersebut adalah sebesar Rp 13.332.163 dari jumlah laba bersih setelah pajak ditambah biaya bunga.

Perusahaan menginvestasikan modal sebesar Rp 97.441.933 yang diperoleh dari pengeluaran biaya modal sebesar Rp 3.626.478,338 dari keseluruhan biaya tertimbang sebesar 3,7% yang terdiri atas biaya hutang dan ekuitas. Biaya hutang mencapai 4,2% yang berasal dari biaya bunga dan total hutang, juga tingkat modal hutang yang mencapai 48,8%. Tingkat pajak penghasilan yang dibebankan kepada perusahaan sebesar 28,5% sedangkan biaya ekuitas yang dihasilkan sebesar 6,1% dari tingkat

Pada tahun 2011 PT Telkom menghasilkan nilai tambah ekonomis (EVA) sebesar Rp 11.135.876,153 (naik 23,56%) di mana laba operasi yang didapatkan adalah sebesar Rp 17.401.000 dari jumlah laba bersih setelah pajak ditambah biaya bunga. Perusahaan menginvestasikan modal sebesar Rp 103.054.000 yang diperoleh dari pengeluaran sejumlah biaya modal sebesar Rp 6.265.123,847 yang dapat dikatakan mengalami kenaikan sebesar 40,71%, dari keseluruhan biaya tertimbang mencapai 6,1% yang terdiri atas biaya hutang dan ekuitas.

Biaya hutang mencapai 4,6% yang berasal dari biaya bunga dan total hutang, juga tingkat modal hutang yang mencapai 40,8%. Tingkat pajak penghasilan yang dibebankan kepada perusahaan sebesar 25,8% sedangkan biaya ekuitas yang dihasilkan sebesar 7,9% dari tingkat modal ekuitas yang mencapai 59,2%. Tingkat modal yang diinvestasikan perusahaan selama periode 2007-2011 disajikan di Gambar 6.



Gambar 6. Invested Capital PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, 2007-2011

Selama periode penelitian yaitu dari tahun 2007 hingga tahun 2011, PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk menghasilkan EVA positif karena perusahaan memanfaatkan modal dengan baik. Perusahaan mengalami keuntungan yang cukup berarti sehingga NOPAT yang dihasilkan lebih tinggi dari biaya modal sehingga perusahaan mampu memenuhi biaya modal yang dikeluarkan.

Setelah dilakukan perhitungan atas kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dapat disimpulkan bahwa kinerja PT Telkom, Tbk cukup baik karena terjadi penciptaan nilai tambah ekonomis dalam periode 2007-2011 dengan nilai yang positif. Pergerakan nilai tambah ekonomis (EVA) perusahaan selama periode 2007-2011 disajikan dalam Gambar 7.

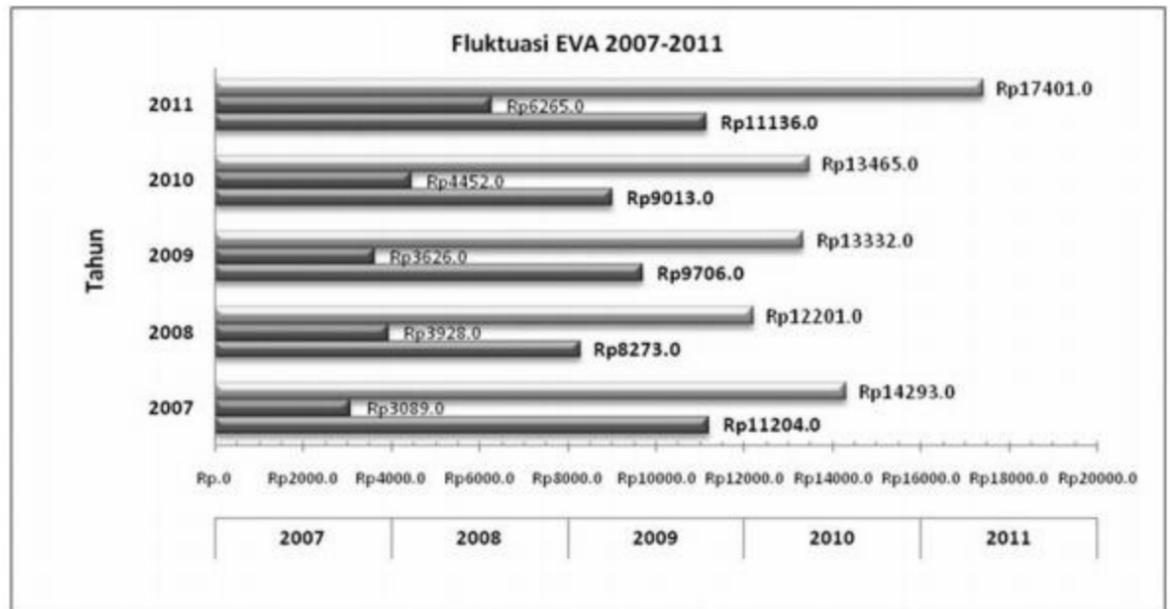
EVA tertinggi dicapai pada periode 2007 yaitu sebesar Rp 11.203.449,279. Walau terjadi penurunan nilai EVA pada periode 2008 sebesar Rp 2.930.914,024 (turun 26,16%) yang disebabkan turunnya laba operasi, jumlah biaya modal perusahaan pada tahun tersebut meningkat. Perusahaan mampu menaikkan kembali nilai EVA pada periode 2009 senilai Rp 1.433.149,407 (naik 17,32%) karena terjadi kenaikan laba operasi dan penurunan biaya modal.

Pada tahun 2010 perusahaan tidak mengalami perubahan nilai EVA yang signifikan, yaitu hanya sebesar 7,14% dari tahun sebelumnya. Selisih laba operasi hanya 1% dan terjadi peningkatan biaya modal sebesar 22,78% yang menyebabkan turunnya nilai EVA. Laba operasi (NOPAT) tertinggi dihasilkan pada tahun 2011 yaitu sebesar Rp 17.401.000. Di samping terjadinya peningkatan laba operasi yang cukup drastis, terjadi pula peningkatan biaya modal perusahaan sebesar 40,71% sehingga EVA yang dihasilkan perusahaan meningkat senilai Rp 2.123.321,906 (naik 23,56%). Rangkuman hasil perhitungan EVA PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, periode 2007-2011 disajikan di Tabel 3.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Dengan menggunakan metode analisis *Economic Value Added* (EVA) pada periode 2007-2011 perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah ekonomis yang positif di mana laba operasi setelah pajak mampu memenuhi biaya modal yang diciptakan oleh perusahaan. Nilai EVA positif berarti terjadi penciptaan nilai tambah perusahaan, karena jumlah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan lebih kecil dari laba operasi



Gambar 7. Tingkat EVA Tiap Tahun Pada PT Telkom 2007-2011

Sumber : Laporan keuangan PT.Telekomunikasi Indonesia (data diolah, jutaan rupiah)

yang diciptakan. Hal ini berarti kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan cukup baik selama periode akuntansi yang diteliti.

2. Agar perusahaan dapat mempertahankan bahkan menaikkan nilai EVA, sebaiknya perusahaan mampu untuk mengolah sumber dana secara maksimal, misalnya dengan memilih investasi yang tepat serta kebijakan peminjaman kepada pihak ketiga, sehingga biaya-biaya yang akan timbul sebagai akibat dari aktivitas-aktivitas tadi dapat diminimalisir. Meningkatkan laba operasi tanpa menambah modal berarti manajemen

dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Selain itu, dengan berinvestasi ke *project-project* yang akan menerima *return* lebih besar daripada biaya modal (*cost of capital*) yang digunakan berarti manajemen hanya mengambil *project* yang bermutu dan meningkatkan nilai perusahaan serta menarik modal dari aktivitas-aktivitas perusahaan yang tidak menguntungkan.

3. Selain dipengaruhi oleh biaya modal dan besarnya laba bersih perusahaan tiap tahun, ada beberapa faktor lain

Tabel 3. Rangkuman Hasil Penelitian (Perhitungan) PT. Telekomunikasi Indonesia 2007-2011

Keterangan	Tahun				
	2007	2008	2009	2010	2011
Laba Bersih	12.857.018	10.619.470	11.332.140	11.536.999	15.481.000
Biaya Bunga	1.436.165	1.581.818	2.000.023	1.928.035	1.920.000
NOPAT	14.293.183	12.201.288	13.332.163	13.465.034	17.401.000
Total Hutang	39.005.419	47.258.399	47.636.512	43.343.664	42.073.000
Total Hutang & Ekuitas	82.058.760	91.256.250	97.559.606	99.758.447	103.054.000
Tingkat Modal Dari Hutang (D)	47,5%	51,8%	48,8%	43,4%	40,8%
Biaya Bunga	1.436.165	1.581.818	2.000.023	1.928.035	1.920.000
Total Hutang	39.005.419	47.258.399	47.636.512	43.343.664	42.073.000
Biaya Hutang (rd)	3,7%	3,3%	4,2%	4,4%	4,6%
Beban Pajak	7.927.823	5.639.695	6.373.076	5.546.039	5.387.000
Laba Sebelum Pajak	25.595.653	20.312.808	22.349.288	21.416.351	20.857.000
Tingkat Pajak Penghasilan (t)	31,0%	27,8%	28,5%	25,9%	25,8%
Laba per Lembar Saham	644,08	537,73	576,13	586,54	559,67
Harga Saham	10.150	6.900	9.450	7.950	7.050
Biaya Ekuitas (re)	6,3%	7,8%	6,1%	7,4%	7,9%
Total Ekuitas	33.748.579	34.314.071	38.989.747	44.418.742	60.981.000
Total Hutang & Ekuitas	82.058.760	91.256.250	97.559.606	99.758.447	103.054.000
Tingkat Modal Dari Ekuitas (E)	41,1%	37,6%	40,0%	44,5%	59,2%
Total Hutang & Ekuitas	82.058.760	91.256.250	97.559.606	99.758.447	103.054.000
Pinjaman Jangka Pendek	1.130.435	54.235	117.673	163.133	0
Invested Capital	80.928.325	91.202.015	97.441.933	99.595.314	103.054.000
D	0,475	0,518	0,488	0,434	0,408
rd	0,037	0,033	0,042	0,044	0,046
t	0,310	0,278	0,285	0,259	0,258
E	0,411	0,376	0,400	0,445	0,592
re	0,063	0,078	0,061	0,074	0,079
WACC	3,8%	4,3%	3,7%	4,5%	6,1%
WACC	0,038	0,043	0,037	0,045	0,061
IC	80.928.325	91.202.015	97.441.933	99.595.314	103.054.000
Biaya Modal (Capital Charges)	3.089.733,721	3.928.752,745	3.626.478,338	4.452.479,752	6.265.123,847
NOPAT	14.293.183	12.201.288	13.332.163	13.465.034	17.401.000
Biaya Modal	3.089.733,721	3.928.752,745	3.626.478,338	4.452.479,752	6.265.123,847
EVA	11.203.449,279	8.272.535,255	9.705.684,662	9.012.554,248	11.135.876,153

Sumber : Laporan Keuangan PT.Telekomunikasi Indonesia, Tbk (data diolah).

yang turut mempengaruhi besarnya nilai EVA setiap tahun, seperti total hutang dan ekuitas perusahaan, biaya bunga yang dihasilkan, besarnya persentase pajak yang dibebankan, dan harga saham beredar.

Saran

Disarankan agar perusahaan mempertimbangkan saran-saran di bawah ini :

1. Memaksimalkan pendapatan yang akan diperoleh dan meminimumkan biaya-biaya pada tahun berikutnya, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba operasi yang besar yang akan menghasilkan nilai EVA yang lebih tinggi pula.
2. Karena besarnya modal yang diinvestasikan perusahaan mempengaruhi tingkat biaya modal yang dikeluarkan perusahaan, sebaiknya dilakukan pertimbangan lebih khusus dalam pengambilan keputusan untuk kebijakan investasi, dan pertimbangan penentuan besarnya pinjaman jangka pendek perusahaan. Sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan kebijakan struktur modal untuk tahun-tahun berikutnya dan memanfaatkan modal yang ada dengan baik agar mendapatkan laba yang maksimum.

DAFTAR PUSTAKA

Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi pertama, cetakan pertama. Salemba Empat: Jakarta.

Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen Konsep, Manfaat, dan Rekayasa*. Edisi 3. Salemba Empat: Jakarta.

Munawir. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty: Yogyakarta.

Pradhono & Yulius Jogi C. 2004. Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang diterima Oleh Pemegang Saham. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol.6, Nopember.

Resmi, Siti. 2003. Economic Value Added (EVA) sebagai Pengukur Kinerja Perusahaan ; Sebuah Kenyataan. *Majalah Ekonomi* No. 031 TH XIII. Desember, hal 276-287.

Supangkat, Harry. 2003. *Buku Panduan Direktur Keuangan* Edisi 1. Salemba Empat: Jakarta.

Tunggal, Amin Widjaja. 2001. *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value-based Management (VBM)*, Harvarindo: Jakarta.

Utama, Sidharta. 1997. "Economic Value Added : Pengukur Penciptaan nilai Perusahaan". *Majalah Usahawan*. No.4/Th.XXVI : 10-13.

Utomo, Lisa Linawati. 1999. Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 1 Mei.

Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga Jilid 1. Bayumedia: Jakarta.

<http://www.telkom.co.id>(27 Juni 2012, 22:00)

<http://idx.co.id>(3 Juli 2012, 20:00)

<http://www.telkom.co.id/hubungan-investor/informasi-saham/kronologi-kepemilikan-saham/>(6 Juli 2012, 13:34)

<http://www.bi.go.id/web/id/Publikasi/Laporan+Tahunan/Laporan+Perekonomian+Indonesia/> (3 September 2012, 19:00)

<http://www.bps.go.id>(3 September 2012, 20:00)

