

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT XYZ DENGAN METODE RASIO KEUANGAN DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT ABC dengan menggunakan metode rasio keuangan dan Economic Value Added (EVA). Ini merupakan penelitian deskriptif, dengan mengumpulkan data sekunder dan studi literatur. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2009-2011. Hasil penelitian dengan metode rasio keuangan menunjukkan rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas secara umum cukup baik, tetapi rasio profitabilitasnya kurang baik. Dengan metode EVA, bernilai positif dari tahun 2009-2011. Data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan menciptakan nilai tambah, yaitu laba yang ada dapat memenuhi harapan pemegang saham (*shareholder's wealth*).

Kata Kunci: Kinerja keuangan, rasio keuangan, Economic Value Added (EVA)

Anne Dahliawati¹
Agus Nuramin²

Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma
anne@staff.gunadarma.ac.id

PENDAHULUAN

Perusahaan bertujuan memak-simalkan kekayaan pemegang sahamnya (*shareholder's wealth*). Modal, berupa ekuitas (*equity*) dan hutang (*debt*), yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membiayai operasi dan proyek-proyek perusahaan. Penggunaan modal diharapkan dapat memberi tingkat pengembalian di masa datang bagi penyedia modal. Semakin tinggi tingkat pengembalian (*rate of return*), semakin berhasil perusahaan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya.

Perusahaan harus mampu mengembangkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Agar *shareholder* mau melakukan investasi ke dalam perusahaan, maka harga saham dan deviden yang diperoleh harus diusahakan tinggi. Nilai perusahaan tidak dapat bertambah secara tiba-tiba, tetapi dengan mengembangkan bisnis dan meningkatkan produktivitas perusahaan secara terus-menerus.

Untuk mengetahui keberhasilan perusahaan, harus dilakukan evaluasi dengan menggunakan suatu tolak ukur atau kriteria yang dapat mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Semua perusahaan, bentuk usaha, ukuran, dan organisasinya, harus melakukan pengukuran kinerja perusahaan dengan, biasanya, evaluasi atas laporan keuangan.

Laporan keuangan menyajikan data tentang kinerja perusahaan. Alat analisis keuangan yang sering dipergunakan untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan adalah analisis rasio. Namun penggunaan analisis rasio keuangan memiliki kelemahan, yaitu mengabaikan biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui keberhasilan perusahaan dalam menciptakan suatu nilai.

Untuk melengkapi sistem pengukuran kinerja yang telah ada, digunakan konsep *Economic Value Added* (EVA). Konsep tersebut menjelaskan bahwa pengukuran laba perusahaan harus mempertimbangkan dengan adil harapan-harapan penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Derajat keadilannya dinyatakan dengan ukuran tertimbang (*weighted*)

dari struktur modal (*capital of structure*) yang ada. Untuk itulah perlu pemahaman mengenai konsep biaya modal (*cost of capital*) karena konsep *Economic Value Added* (EVA) memang berangkat dari konsep biaya modal.

Hasil perhitungan nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh nilai tambah selama periode tersebut. Nilai EVA nol menggambarkan bahwa perusahaan berada pada kondisi impas selama periode tersebut. Apabila nilainya kurang dari nol, berarti perusahaan gagal menghasilkan nilai tambah dalam periode tersebut, dengan kata lain terjadi penurunan nilai kekayaan pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan PT XYZ, meliputi Laporan Neraca dan Laba Rugi PT XYZ, laporan tingkat suku bunga SBI, data harga saham, tingkat keuntungan indeks pasar, tingkat harga saham gabungan (IHSG) tahun 2009 – 2011.

Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan metode rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA). Metode rasio keuangan menggambarkan hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Rasio Solvabilitas digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan tersebut telah dibiayai dengan hutang. Rasio Aktivitas digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam

menggunakan sumber-sumber dananya. Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh penuaian dan investasi. Sedangkan metode *Economic Value Added* (EVA) digunakan untuk mengetahui jumlah nilai absolut yang diciptakan dan dimusnahkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode Rasio Keuangan

a. Rasio Likuiditas

Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dipenuhi. Pengukuran ini tercermin pada perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan jumlah hutang lancar. Rasio yang digunakan untuk menilai likuiditas PT XYZ periode 2009 - 2011 adalah *Current Ratio* dan *Quick ratio*.

1. *Current Ratio*

Tabel 1 menggambarkan nilai *Current Ratio* PT XYZ tahun 2010-2011. Tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 12,66%, kenaikan pada aktiva lancar melebihi kenaikan pada hutang lancar. Aktiva lancar tahun 2009 sebesar Rp. 1.750.424.018.336 meningkat menjadi Rp. 2.684.853.761.819 pada tahun 2010.

Pada tahun 2011 *Current ratio* mengalami penurunan sebesar 13,95%, karena adakenaikan aktiva lancar pada tahun 2010 sebesar Rp. 2.684.853.761.819 menjadi Rp 4.095.298.705.091 pada tahun 2011. Utang lancar pada tahun 2010

Tabel 1.
Current Ratio PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	<i>Current Ratio</i>	Aktiva Lancar	Hutang Lancar
2009	229%	1.750.424.018.336	764.230.447.224
2010	258%	2.684.853.761.819	1.040.333.647.369
2011	222%	4.095.298.705.091	1.845.791.716.500

Sumber: data diolah, 2013.

sebesar Rp 1.040.333.647.369, meningkat menjadi Rp 1.845.791.716.500 pada tahun 2011.

2. Quick Ratio

Debt ratio merupakan rasio untuk mengukur persentase jumlah dana yang disediakan oleh kreditor. Semakin besar *debt ratio* semakin sulit perusahaan memperoleh dana pinjaman tambahan,

dibandingkan dengan penurunan persentase beban bunga yaitu sebesar 10,59%. Kenaikan persentase EBIT disebabkan adanya kenaikan beban pokok penjualan sebesar Rp. 1.874.388.820.728,-. Sedangkan penurunan persentase bunga disebabkan oleh penurunan beban bunga sebesar Rp. 10.401.130.947,-.

Time Interest Earned Ratio perusahaan pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 32,53% dari tahun 2010 karena adanya penurunan persentase EBIT sebesar 4,84%, lebih kecil dibandingkan dengan kenaikan persentase beban bunga yaitu sebesar 41,09%. Penurunan persentase EBIT disebabkan oleh kenaikan beban pokok penjualan sebesar Rp. 2.277.676.285.805,-. Sedangkan kenaikan persentase bunga disebabkan kenaikan beban bunga sebesar Rp. 36.073.688.172.

c. Perhitungan Rasio Aktivitas

Analisis rasio aktivitas mengukur efisien-tidaknya pengelolaan sumber-sumber daya yang dimiliki perusahaan. Analisis ini menganggap perlunya keseimbangan antara investasi dalam setiap akun aktiva dengan hasil yang diperoleh dari investasi. Tabel 5 memperlihatkan perhitungan rasio aktivitas yang digunakan PT XYZ periode 2009-2011.

1. Inventory Turnover Ratio

Hasil perhitungan *Inventory turnover ratio* sebagai berikut:

Rasio ini mengukur cepatnya perpindahan barang dagangan suatu perusahaan, yaitu berapa kali persediaan awal perusahaan diganti dalam 1 tahun. Tabel 5 menunjukkan bahwa *Inventory Turnover* tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar 57,08% dari tahun 2009 karena peningkatan harga pokok penjualan perusahaan yang jauh lebih besar yaitu sejumlah Rp. 1.874.388.820.728 dibandingkan dengan penurunan rata-rata persediaan perusahaan sebesar Rp. 17.932.302.407.

Inventory turnover tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 26,36% dari tahun tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa persediaan diganti sebanyak 8,49 kali dengan periode disimpan di gudang 43 hari, lebih lama dibanding tahun 2010 yaitu 32 hari. Perusahaan mengalami penurunan *Inventory Turnover* pada tahun 2010 sampai 2011 karena kenaikan rata-rata persediaan relatif lebih besar daripada kenaikan harga pokok penjualan.

2. Account Receivable Turnover Ratio

Tabel 2.
Quick Ratio PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	Quick Ratio	Aktiva Lancar	Persediaan	Hutang Lancar
2009	169%	1.750.424.018.336	458.602.867.325	764.230.447.224
2010	210%	2.684.853.761.819	498.464.228.419	1.040.333.647.369
2011	149%	4.095.298.705.091	1.336.250.118.104	1.845.791.716.500

Sumber: data diolah, 2013

Tabel 2 menunjukkan bahwa *quick ratio* pada tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 24,26% dari tahun 2009. Kenaikan ini disebabkan karena persentase kenaikan aktiva lancar sebesar 53,38% lebih besar daripada persentase kenaikan utang lancar yaitu sebesar 36,12%. Persediaan mengalami kenaikan persentase sebesar 8,69%. Kenaikan aktiva lancar disebabkan oleh kenaikan piutang usaha pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa sebesar Rp. 356.488.698.060, sedangkan kenaikan utang lancar disebabkan oleh kenaikan pada utang usaha pihak ketiga sebesar Rp. 290.028.250.814. Kenaikan pada persediaan disebabkan oleh kenaikan pada perkiraan persediaan, namun kenaikan persediaan ini tidak signifikan.

Quick ratio pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 29,04% dari tahun 2010. Penurunan ini disebabkan oleh persentase kenaikan aktiva lancar sebesar 52,53%, lebih kecil daripada persentase kenaikan utang lancar yaitu sebesar 77,42% dan adanya kenaikan persentase persediaan yang cukup pesat yaitu sebesar 168,07%. Kenaikan aktiva lancar ini disebabkan adanya kenaikan piutang usaha pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa sebesar Rp. 233.391.965.031,-. Kenaikan utang lancar disebabkan ada kenaikan pada utang usaha pihak ketiga sebesar Rp. 374.758.980.980,-. Pada persediaan mengalami kenaikan yang signifikan sebesar Rp. 837.785.889.685, karena ada kenaikan pada perkiraan persediaan.

b. Rasio Solvabilitas

Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi segala kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjang. Perhitungan solvabilitas PT XYZ periode 2009-2011 disajikan pada Tabel 3.

1. Debt Ratio

Tabel 3
Debt Ratio PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	Debt Ratio	Jumlah Hutang	Jumlah Aktiva
2009	50%	1.623.443.299.810	3.246.498.515.952
2010	54%	2.359.027.500.267	4.399.191.135.535
2011	63%	4.175.176.240.894	6.599.845.533.328

Sumber: data diolah, 2013.

apalagi jika lebih tinggi dari rasio industri. Tabel 3 menunjukkan bahwa pada tahun 2011 perusahaan mengalami kesulitan untuk memperoleh dana pinjaman tambahan sebelum meningkatkan modal sendiri.

Pada tahun 2011 rasio ini mengalami kenaikan sebesar 16,67% dari tahun 2010 karena adanya kenaikan pada jumlah aktiva dan utang. Nilai aktiva dan utang pada tahun 2010 adalah Rp. 4.399.191.135.535 dan Rp 2.359.027.500.267, pada tahun 2011 menjadi Rp. 6.599.845.533.328 dan Rp. 4.175.176.240.894.

Pada tahun 2010, *debt ratio* perusahaan mengalami peningkatan sebesar 8% dari tahun 2009, karena aktiva tidak mampu menutupi kenaikan hutang perusahaan dari Rp 1.623.443.299.810 pada tahun 2009, menjadi Rp 2.359.027.500.267 di tahun 2010.

2. Times Interest Earned Ratio

Tabel 4.
Times Interest Earned Ratio PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Time Interest Earned Ratio	EBIT	Beban Bunga
513%	503.933.575.805	98.183.758.504
750%	658.358.847.453	87.782.627.557
506%	626.440.817.709	123.856.315.729

Sumber: data diolah, 2013

Time Interest Earned Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran bunga tahunan dengan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Tabel 4 menunjukkan bahwa *Time Interest Earned Ratio* perusahaan tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar 46,19% dari tahun 2009. Hal ini disebabkan adanya kenaikan persentase EBIT sebesar 30,64%, lebih besar

Tabel 5
Inventory Turnover Ratio PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	Inventory Turnover Ratio	Umur Persediaan	Harga Pokok Penjualan	Rata-rata Persediaan
2009	7,34 kali	50 hari	3.643.389.861.189	496.465.850.279
2010	11,53 kali	32 hari	5.517.778.681.917	478.533.547.872
2011	8,49 kali	43 hari	7.795.454.967.722	917.357.173.262

Sumber: data diolah, 2013.

Tabel 6.
Account Receivable Turnover Ratio PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	Account Receivable Turnover Ratio	Average Collection Periode	Penjualan Bersih	Rata-rata Piutang Usaha
2009	6 kali	61 hari	4.777.175.386.540	797.489.361.969
2010	7 kali	52 hari	7.224.164.991.859	1.076.125.214.696
2011	6 kali	61 hari	9.453.865.992.878	1.483.956.009.646

Sumber: data diolah, 2013

Tabel 6 menunjukkan bahwa rasio perputaran piutang perusahaan pada tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 16,67% dibanding tahun 2009. Kenaikan disebabkan adanya kenaikan pada penjualan sebesar 51,22% lebih besar daripada kenaikan rata-rata piutang usaha sebesar 35%, sedangkan periode rata-rata piutang usaha mengalami penurunan sebesar 14,75%. Kenaikan pada penjualan disebabkan adanya kenaikan penjualan sebesar Rp. 2.446.989.605.319 sedangkan kenaikan rata-rata piutang usaha disebabkan adanya kenaikan piutang usaha pada pihak yang berelasi sebesar Rp. 356.488.698.060.

Rasio perputaran piutang perusahaan di tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 14,28% dari tahun 2010 karena adanya kenaikan pada penjualan sebesar 31% lebih kecil daripada kenaikan rata-rata piutang usaha sebesar 38%, sedangkan periode rata-rata piutang usaha mengalami kenaikan sebesar 17,31%. Kenaikan pada penjualan disebabkan adanya kenaikan penjualan Rp. 2.229.701.001.019. Kenaikan rata-rata piutang usaha disebabkan adanya kenaikan piutang usaha pada pihak yang berelasi sebesar Rp. 233.391.965.031.

3. Total Asset Turnover

Tabel 7.
Total Assets Turnover Ratio PTXYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	Total Assets Turnover Ratio	Penjualan Bersih	Rata-rata Jumlah Aktiva
2009	1,55	4.777.175.386.540	3.084.748.465.494
2010	1,89	7.224.164.991.859	3.822.844.825.744
2011	1,72	9.453.865.992.878	5.499.518.334.432

Sumber: data diolah, 2013.

Tabel 7 menunjukkan bahwa rasio perputaran total aktiva perusahaan di tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 22% dari tahun 2009. Kenaikan ini terjadi karena ada peningkatan penjualan sebesar 51,22%, lebih besar daripada kenaikan rata-rata jumlah aktiva sebesar 24%. Kenaikan pada penjualan disebabkan adanya peningkatan penjualan sebesar Rp. 2.446.989.605.319, sedangkan kenaikan rata-rata jumlah aktiva antara lain disebabkan oleh peningkatan pada perkiraan piutang usaha pada pihak yang berelasi sebesar Rp. 356.488.698.060.

Rasio perputaran piutang perusahaan di tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 14,28% dari tahun 2010. Penurunan ini disebabkan adanya peningkatan pada penjualan sebesar 31%

lebih kecil daripada kenaikan rata-rata piutang usaha sebesar 38%, sedangkan pada periode rata-rata piutang usaha mengalami kenaikan sebesar 17,31%. Kenaikan pada penjualan disebabkan adanya peningkatan penjualan sebesar Rp. 2.229.701.001.019, sedangkan kenaikan rata-rata jumlah aktiva salah satunya disebabkan adanya peningkatan pada perkiraan piutang pada pihak yang berelasi sebesar Rp. 233.391.965.031.

d. Perhitungan Profitabilitas

Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu dan mengukur kemampuan perusahaan menggunakan aktivasnya secara produktif.

1. Basic Earning Power Ratio

Tabel 8
Basic Earning Power Ratio PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	Basic Earning Power Ratio	EBIT	Jumlah Aktiva
2009	16%	503.933.575.805	3.246.498.515.952
2010	15%	658.358.847.453	4.399.191.135.535
2011	8%	626.440.817.709	6.599.845.533.328

Sumber: data diolah, 2013.

tahun 2009 sebesar Rp. 503.933.575.805, meningkat menjadi Rp. 658.358.847.453 pada tahun 2010, sedangkan jumlah aktiva pada tahun 2009 sebesar Rp. 3.246.498.515.952, meningkat menjadi Rp. 4.399.191.135.535 pada tahun 2010.

Pada tahun 2011 *basic earning power ratio* mengalami penurunan kembali sebesar 46,67% dari tahun 2010. Penurunan ini disebabkan adanya penurunan pada nilai EBIT dan peningkatan pada jumlah aktiva. Pada tahun 2010, EBIT sebesar Rp. 658.358.847.453 menjadi Rp. 626.440.817.709 pada tahun 2011, sedangkan aktiva pada tahun 2010 sebesar Rp. 4.399.191.135.535 meningkat menjadi Rp. 6.599.845.533.328 pada tahun 2011.

Secara garis besar *basic earning power ratio* PT XYZ untuk periode 2009-2011 mengalami penurunan berturut-turut sehingga efisiensi dana yang ditanamkan perusahaan (dalam bentuk aktiva) untuk menghasilkan laba kotor mengalami penurunan.

2. Net Profit Margin Ratio

Dari tabel 9 diketahui bahwa nilai *Net Profit Margin Ratio* PT XYZ pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 12,5% dari tahun 2009. Penurunan ini disebabkan adanya peningkatan pada nilai

laba bersih lebih kecil daripada peningkatan yang terjadi pada penjualan. Laba bersih tahun 2009 sebesar Rp. 385.093.619.529, meningkat menjadi Rp. 501.980.668.673 pada tahun 2010, sedangkan penjualan pada tahun 2009 sebesar Rp. 4.777.175.386.540, meningkat menjadi Rp. 7.224.164.991.859 pada tahun 2010.

Pada tahun 2011 *Net Profit Margin Ratio* mengalami penurunan lagi sebesar 28,57% dari tahun 2010. Penurunan ini

Tabel 9
Net Profit Margin Ratio PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	Net Profit Margin Ratio	Laba Bersih	Penjualan
2009	8%	385.093.619.529	4.777.175.386.540
2010	7%	501.980.668.673	7.224.164.991.859
2011	5%	483.826.229.688	9.453.865.992.878

Sumber: data diolah, 2013.

Tabel 8 menunjukkan nilai *basic earning power ratio* PT XYZ tahun 2009-2011. Tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 6,25% dari tahun 2009. Penurunan ini disebabkan karena peningkatan nilai EBIT lebih kecil daripada peningkatan yang terjadi pada jumlah aktiva. EBIT pada

dibabkan menurunnya laba bersih, pada tahun 2010 sebesar Rp. 501.980.668.673 menjadi Rp. 483.826.229.688 pada tahun 2011, sedangkan aktiva meningkat, pada tahun 2010 sebesar Rp. 7.224.164.991.859 menjadi Rp. 9.453.865.992.878 tahun 2011.

Net Profit Margin Ratio PT XYZ untuk periode 2009-2011 mengalami penurunan secara berturut-turut. Hal ini menunjukkan adanya penurunan laba bersih dari hasil penjualan, berarti kinerja perusahaan mengalami penurunan.

3. Return on Investment Ratio (ROI)

Tabel 10
ROI PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	ROI	Laba Bersih	Jumlah Aktiva
2009	12%	382.503.008.746	3.246.498.515.952
2010	11%	499.655.171.512	4.399.191.135.535
2011	7%	483.486.152.677	6.599.845.533.328

Sumber: data diolah, 2013.

Tabel 10 menunjukkan bahwa pada tahun 2009 ROI perusahaan adalah 12%, sedangkan pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 1% menjadi 11% karena kenaikan tipis pada laba bersih setelah pajak penghasilan dan kenaikan jumlah aktiva. Penurunan ROI perusahaan disebabkan oleh penurunan *Net Profit Margin Ratio* (rasio profitabilitas) dan kenaikan *Total Asset Turnover* (rasio aktivitas).

Pada tahun 2011, ROI perusahaan mengalami penurunan kembali sebesar 4% menjadi 7% karena peningkatan harga pokok penjualan sehingga laba bersih setelah pajak penghasilan menurun, tetapi jumlah aktiva perusahaan terus mengalami kenaikan. Penurunan ROI perusahaan disebabkan penurunan *Net Profit Margin Ratio* (rasio profitabilitas) dan kenaikan *Total Asset Turnover* (rasio aktivitas).

4. Return on Equity Ratio (ROE)

Tabel 11.
ROE PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	ROE	Laba Bersih	Ekuitas
2009	23%	382.503.008.746	1.623.055.216.142
2010	24%	499.655.171.512	2.040.163.635.268
2011	20%	483.486.152.677	2.424.669.292.434

Sumber: data diolah, 2013.

Tabel 11 menunjukkan bahwa *Return on Equity (ROE)* perusahaan di tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 4,35% dari tahun 2009. Kenaikan ini disebabkan karena persentase kenaikan laba bersih sebesar 30,63% lebih besar daripada persentase kenaikan ekuitasnya sebesar 25,70%. Laba bersih meningkat karena ada kenaikan penjualan bersih sebesar Rp. 2.446.989.605.319, sedangkan kenaikan ekuitas karena adanya kenaikan saldo laba yang tidak ditentukan penggunaannya sebesar Rp. 369.707.299.044.

Rasio ROE pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 16,67% dari tahun 2010 karena persentase penurunan laba bersih sebesar 3,24% lebih kecil daripada persentase kenaikan ekuitasnya sebesar 18,85%. Laba bersih menurun

karena adanya penurunan EBIT sebesar Rp. 15.458.154.378, sedangkan ekuitas meningkat karena adanya kenaikan saldo laba yang tidak ditentukan penggunaannya sebesar Rp. 405.427.802.515.

2. Analisis Kinerja Keuangan Dengan Konsep Economic Value Added (EVA)

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

NOPAT adalah laba bersih dari operasi setelah pajak, dapat sebagai sejumlah laba yang tersedia untuk memberikan pengembalian (*return*) tunai kepada semua penyedia dana untuk modal perusahaan. NOPAT dapat dihitung dengan melihat laporan laba rugi yang kemudian diolah kembali. Diasumsikan bahwa tarif PPh Badan berdasarkan Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 menganut tarif tunggal yaitu sebesar 28% pada tahun 2009 atau 25% pada tahun 2010 dan seterusnya. Tabel 12 memperlihatkan NOPAT PT XYZ selama periode 2009-2011.

Tabel 12
NOPAT PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Tahun	2009	2010	2011
Laba/Rugi	613.187.243.759	773.335.131.028	757.876.976.650
Pendapatan Bunga	20.264.302.484	9.988.243.226	8.012.035.475
Pajak	121.430.567.059	158.703.675.941	142.954.665.032
Beban Bunga	98.183.758.504	87.782.627.557	123.856.315.729
Tarif Pajak	28%	25%	25%
Perlindungan Pajak	27.491.452.381	21.945.656.889	30.964.078.932
NOPAT	484.529.526.803	602.674.041.424	591.970.268.161

Sumber: data diolah, 2013.

Tabel 12 menunjukkan bahwa NOPAT PT XYZ pada tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar Rp. 118.144.514.621 dari tahun 2009. Kenaikan disebabkan peningkatan laba perusahaan dari kenaikan penjualan sebesar 51% yang diikuti dengan penurunan pajak. Pada tahun 2011 NOPAT mengalami penurunan sebesar Rp. 10.703.773.263 dari tahun 2010 karena total penjualan MYOR di 2011 sebesar Rp 711,94 miliar atau lebih rendah 10% dibandingkan tahun 2010 sebesar Rp 792,46 miliar. Sementara itu, laba usaha sebesar Rp 757,87 miliar lebih rendah dibandingkan laba usaha di 2010 yang mencapai Rp 773,33 miliar, diikuti pula dengan kenaikan pajak 2011.

Tabel 13
Invested Capital PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2009	2010	2011
Pinjaman bank jangka pendek	200.000.000.000	75.000.000.000	525.000.000.000
pinjaman bank jangka panjang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun	50.000.000.000	109.704.343.601	159.235.058.259
Total liabilitas jangka panjang	859.212.852.586	1.318.693.852.898	2.329.384.524.394
Total ekuitas	1.623.055.216.142	2.040.163.635.268	2.424.669.292.434
Invested capital	2.732.268.068.728	3.543.561.831.767	5.438.288.875.087

Sumber: data diolah, 2013.

b. Perhitungan *Invested Capital* Modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh keuangan perusahaan yang terdiri dari total ekuitas ditambah total hutang berbunga yang diambil dari pasiva neraca (tidak termasuk pasiva yang tidak menanggung bunga/*non interest bearing liabilities* dan biaya terutang/*accrued expense*). Tabel 13 memperlihatkan *Invested Capital* PT XYZ selama periode 2009-2011.

Tabel 13 menunjukkan bahwa nilai *invested capital* dari tahun 2009 hingga 2011 secara berturut-turut mengalami kenaikan karena perusahaan terus meningkatkan pelayanan, pemasaran dan penjualan produk hingga ke seluruh Indonesia. Jumlah kewajiban dan total ekuitas perusahaan meningkat. Pada tahun 2010, kewajiban meningkat sebesar 36% dan pada tahun 2011 sebesar 100%. Total ekuitas pada tahun 2010 meningkat sebesar 26% dan pada tahun 2011 sebesar 19%.

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

Nilai *cost of capital* diperoleh dari rata-rata tertimbang *cost of debt* dan *cost of equity*. *Cost of debt* didapat dengan cara membagi beban bunga dalam satu tahun dengan total hutang yang mengandung bunga (*interest bearing debt*) pada periode neraca, kemudian dikurangi dengan tingkat pajak yang berlaku pada perusahaan yaitu untuk tahun 2009 tarifnya sebesar 28% sedangkan untuk tahun 2010 dan 2011 sebesar 25%.

Tabel 14.
Cost of Debt PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2009	2010	2011
Pinjaman bank jangka pendek	200.000.000.000	75.000.000.000	525.000.000.000
pinjaman bank jangka panjang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	50.000.000.000	109.704.343.601	159.235.058.259
Pinjaman bank jangka panjang	400.000.000.000	839.752.393.132	1.824.763.631.217
Total Debt	650.000.000.000	1.024.456.736.733	2.508.998.689.476
Tarif Pajak	28%	25%	25%
Beban bunga	98.183.758.504	87.782.627.557	123.856.315.729
Cost of Debt	15,11%	8,57%	4,94%
after tax cost of debt	10,88%	6,43%	3,70%

Sumber: data diolah, 2013.

Tabel 14 menunjukkan nilai *cost of debt* tertinggi terjadi pada tahun 2009 sebesar 10,88%. Hal ini diakibatkan tingginya nilai hutang perusahaan, yaitu pinjaman bank jangka pendek, pinjaman bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun, dan pinjaman bank jangka panjang. Sedangkan nilai *cost of debt* terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 3,70%.

Cost of Equity diperoleh dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), yaitu diberlakukan data tingkat bunga bebas risiko, nilai beta perusahaan, return saham dan *expected (mean)* return pasar. Untuk menghitung return saham digunakan data saham harian PT XYZ dan return pasar, yang diperoleh dari data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2009-2011.

Tabel 15
Cost of Equity PT XYZ

Keterangan	2009	2010	2011
Rf	0,07146	0,06500	0,06583
Beta	0,23522	0,34116	0,74586
Rm	0,06658	0,01583	0,02478
Rm - Rf	-0,00488	-0,04917	-0,04105
Beta(Rm - Rf)	-0,00115	-0,01677	-0,03062
Cost of Equity	7,03%	4,82%	3,52%

Sumber: data diolah, 2013.

Dari tabel 15 terlihat bahwa dari tahun 2009 hingga 2011 koefisien β berada kurang dari satu menunjukkan *expected return* saham berubah lebih kecil daripada *expected return* pasar. Sedangkan untuk *Cost of Equity* yang tertinggi pada tahun 2009 sebesar 7,03%, disebabkan *expected return* saham yang tinggi dibandingkan dengan *expected return* saham tahun 2010 dan 2011.

d. Perhitungan Struktur Modal dan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*).

Sebelum menghitung *weighted average cost of capital* (WACC) terlebih dahulu akan dihitung bobot struktur modal PT. XYZ di antaranya komposisi

Setelah komposisi hutang (*cost of debt*) dan komposisi ekuitas (*cost of equity*) diketahui, besarnya biaya modal rata-rata tertimbang dapat dihitung dengan mengalikan *after tax cost of debt* dengan komposisi hutang ditambah dengan *Cost of equity* dikalikan dengan komposisi modal ekuitas.

Berdasarkan tabel 17 Nilai WACC mengalami penurunan dari tahun ke tahun, turun dari 8,95% menjadi 5,68% pada tahun 2009, kemudian naik turun lagi dari 5,68% menjadi 3,64% pada tahun 2011.

e. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Setelah besarnya biaya modal rata-rata tertimbang diketahui maka nilai *economic value added* PT XYZ juga dapat diketahui. Rumus yang digunakan untuk menghitung EVA:

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

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

Dari tabel 18 terlihat bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan EVA secara umum bernilai positif dari tahun 2009 sampai dengan

hutang (*cost of debt*) dan komposisi ekuitas (*cost of equity*). Tabel 16 memperlihatkan perhitungan struktur modal perusahaan.

Tabel 16
Struktur modal PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2009	2010	2011
Jumlah hutang	1.623.443.299.810	2.359.027.500.267	4.175.176.240.894
Jumlah ekuitas	1.623.055.216.142	2.040.163.635.268	2.424.669.292.434
Jumlah hutang dan ekuitas	3.246.498.515.952	4.399.191.135.535	6.599.845.533.328
Keterangan	2009	2010	2011
Komposisi hutang	50,01%	53,62%	63,26%
Komposisi ekuitas	49,99%	46,38%	36,74%

Sumber: data diolah, 2013.

2011. Berarti, perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan manajer mampu menyelaraskan kepentingan antara investor terhadap risiko dan imbalan.

Pada tahun 2009, EVA menunjukkan nilai positif, berarti manajemen mampu menciptakan tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal dan telah terjadi penggunaan *capital* secara efisien. Pada tahun 2010,

Tabel 17
WACC PT XYZ

Keterangan	2009	2010	2011
Komposisi hutang	50,01%	53,62%	63,26%
after tax cost of debt	10,88%	6,43%	3,70%
Komposisi ekuitas	49,99%	46,38%	36,74%
Cost of equity	7,03%	4,82%	3,52%
WACC (c*)	8,95%	5,68%	3,64%

Sumber: data diolah, 2013

Tabel 18
EVA PT XYZ
(Disajikan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

Keterangan	2009	2010	2011
NOPAT	484.529.526.803	602.674.041.424	591.970.268.161
WACC	8,95%	5,68%	3,64%
invested capital	2.732.268.068.728	3.543.561.831.767	5.438.288.875.087
capital charges	244.637.503.634	201.368.285.625	197.728.261.366
EVA	239.892.023.169	401.305.755.799	394.242.006.794

Sumber: data diolah, 2013

EVA mengalami kenaikan sebesar Rp. 161.413.732.630 (Rp. 401.305.755.799 – Rp. 239.892.023.169) dan menunjukkan nilai yang positif, artinya manajemen mampu menciptakan nilai tambah. EVA yang bernilai positif ini disebabkan tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal dan telah terjadi penggunaan kapital secara efisien.

Pada tahun 2011, EVA mengalami penurunan sebesar Rp. 7.063.749.005 (Rp. 394.242.006.794 – Rp. 401.305.755.799), tetapi masih menunjukkan nilai positif. Artinya, kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai berkurang. EVA yang bernilai positif ini disebabkan tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal dan telah terjadi penggunaan *capital* secara efisien..

Besarnya EVA pada PT XYZ untuk periode 2009 sampai dengan tahun 2011 dipengaruhi oleh struktur modal, *cost of capital* dan kapital perusahaan. Berdasarkan analisis, diketahui bahwa terdapat perbedaan dalam pengukuran kinerja keuangan terhadap laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan metode rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA).

Analisis rasio keuangan mengabaikan biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui berhasil- perusahaan menciptakan suatu nilai ekonomis atau tidak yang bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sebaliknya, metode EVA sangat memperhatikan konsep biaya modal dalam menciptakan suatu nilai ekonomis bagi perusahaan. Nilai ekonomis ini tidak hanya memperhitungkan biaya modal terbatas pada hutang, tapi juga biaya modal pada biaya ekuitas.

Meskipun penaksiran biaya ekuitas merupakan proses subyektif, pengukuran kinerja yang mengabaikan biaya seperti itu tidak dapat mengungkapkan bagaimana perusahaan berhasil menciptakan nilai ekonomis untuk memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Metode *Economic Value Added* melengkapi sistem pengukuran kinerja keuangan yang sudah ada yaitu rasio keuangan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan di atas dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan perusahaan PT XYZ yang diukur dengan metode rasio keuangan cukup baik. Kondisi ini dapat dilihat dari beberapa jenis rasio yang digunakan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas/leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.
 - a. Rasio likuiditas, yaitu Current Ratio dan Quick Ratio menunjukkan besaran yang fluktuatif. Kondisi perusahaan masih cukup baik dan likuid karena rasio likuiditas perusahaan dari tahun ke tahun masih di atas 100%.

- b. Rasio solvabilitas/leverage mengalami peningkatan pada *total debt*. Proporsi aktiva yang dibiayai dari hutang semakin besar. *Time interest earned* menunjukkan besaran yang fluktuatif, berarti perusahaan tidak mampu menggunakan utang untuk kegiatan operasional dan tidak mampu melunasi kewajibannya.
 - c. Rasio aktivitas menunjukkan besaran yang fluktuatif. Secara umum dalam keadaan baik, karena perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien.
 - d. Rasio profitabilitas perusahaan terus mengalami penurunan. Hal ini ditunjukkan dari persentase keempat rasio yang digunakan yaitu *basic earning power*, *net profit margin*, *return on investment*, *return on equity*. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tersebut dan tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya menurun.
2. Kinerja keuangan PT XYZ yang diukur dengan metode EVA menunjukkan hasil positif dari tahun 2009 sampai tahun 2011. Perusahaan mampu memberikan nilai tambah yang menunjukkan bahwa laba yang ada dapat memenuhi harapan pemegang saham (*shareholder's wealth*).
 3. Hasil penelitian menunjukkan perbedaan antara metode rasio keuangan dan EVA. Analisis rasio keuangan mengabaikan adanya biaya modal, sedangkan EVA memang berangkat dari konsep biaya modal.

Saran

1. Perusahaan sebaiknya memperbaiki sistem pembayaran atau syarat-syarat kredit yang akan diterapkan, sehingga mampu menekan atau menurunkan jumlah hari untuk mengubah piutang menjadi kas.
2. Melakukan manajemen aset dengan baik, seperti manajemen kas, persediaan dan piutang dagang untuk mendapatkan hasil yang baik.

3. EVA akan meningkat apabila manajemen meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal, menginvestasikan modal baru ke dalam proyek yang mendapatkan return lebih besar dari biaya modal yang ada, menekan biaya modal dan mampu mengantisipasi perubahan tingkat bunga dan kondisi perekonomian.

DAFTAR PUSTAKA

- Copeland, Thomas E. dan Weston, J. Fred, 2002. *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Rineka Cipta: Jakarta.
- Cooper, Donald R., 1996. *Metode Penelitian Bisnis*. Erlangga: Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2002. *Teori Akuntansi Edisi Delapan*. RajaGrasindo Persada: Jakarta.
- Mulyadi, 2001. *Akuntansi Manajemen*. Salemba Empat: Jakarta.
- Munawir, 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty: Yogyakarta.
- Sawir, Agnes, 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Simamora, Henry, 2000. *Akuntansi: Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Salemba Empat: Jakarta.
- Stewart, G. Bennet, dan Joe I. M. Stern, 1991. *The Quest for Value: The EVA Management Guid*. Harper Collins Publisher: New York.
- S. David Young dan Stephen F. O'Byrne, 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai* Edisi Pertama. Salemba Empat: Jakarta.
- Suharsimi, Arikunto, 1996. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Rineka Cipta: Jakarta.
- Utomo, L.L, 1999. "Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 1, No1 :28-42.

