



**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA
KEUANGAN PT INDORITEL MAKMUR INTERNASIONAL TBK.
MENGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)**

SKRIPSI

Oleh:

Achmad Reza

NIM 140810301204

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2018**



**ALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA
KEUANGAN PT INDORITEL MAKMUR INTERNASIONAL TBK.
MENGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi S1 Akuntansi dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

Achmad Reza

NIM 140810301204

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2018

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah puji syukur atas kehadiran Allah SWT berkat rahmat dan hidayah-Nya dan dengan segala karunia kesehatan dan kelancaran dari-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

1. Kedua orang tua yaitu Ibu Anisa dan Bapak Abu Hasan yang telah memberi dukungan dan cintanya serta melimpahkan segala doa, dukungan berupa baik materil dan non materil yang menjadi motivasi bagi peneliti dalam penyelesaian skripsi ini;
2. Guru-guru dari taman kanak-kanak hingga tingkat Sekolah Menengah Atas yang telah memberikan segala ilmu;
3. Seluruh dosen pengampuh Universitas Jember, yang telah memberikan ilmu baik teoritis maupun aplikatif;
4. Almamater tercinta Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Semua sahabat seperjuangan atas kebersamaan dan harapan yang tercipta serta dukungannya selama ini;
6. Seluruh teman jurusan akuntansi angkatan 2014 yang telah memotivasi dan membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

MOTTO

“Pohon pisang tidak mau mati sebelum berbuah”

Filosofi pohon pisang

“Angin tidak berhembus untuk menggoyangkan pepohonan, melainkan menguji kekuatan akarnya”

Ali bin Abi Thalib

“Jangan berfikir tentang ketidakmampukita, berfikir saja tentang keMahakuasaan Tuhan”

Ust Yusuf Mansur

”You will never be able to cross the ocean until you dare to part with the land”

Cristhoper Colombus

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Achmad Reza

NIM : 140810301204

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PT INDORITEL MAKMUR INTERNASIONAL TBK. MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang telah disebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi manapun dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggungjawab atas keabsahan isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika pernyataan ini tidak benar.

Jember, 11 Desember 2017

Yang menyatakan,

Achmad Reza

NIM. 140810301204

SKRIPSI

**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA
KEUANGAN PT INDORITEL MAKMUR INTERNASIONAL TBK.
MENGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)**

Oleh:

Achmad Reza

NIM. 140810301204

Pembimbing:

Dosen Pembimbing I : Drs. Imam Mas'ud, M.M., Ak., CA.

Dosen Pembimbing II : Indah Purnamawati, S.E., M.Si., Ak.

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja
Keuangan PT. Indoritel Makmur Internasional Tbk.
Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA)

Nama Mahasiswa : Achmad Reza

NIM : 140810301204

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Akuntansi

Tanggal Persetujuan : 9 Januari 2018

Yang Menyetujui,

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Drs. Imam Mas'ud, M.M., Ak., CA.
NIP. 19591110 198902 1001

Indah Purnamawati, S.E., M.Si., Ak
NIP. 196910111997022001

Mengetahui,
Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Dr. Agung Budi Sulistyo SE., M.Si., Ak., CA.
NIP 19780927 200112 1002

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi berjudul:

**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PT
INDORITEL MAKMUR INTERNASIONAL TBK. MENGGUNAKAN METODE
*ECONOMIC VALUE ADEDD (EVA)***

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Achmad Reza

NIM : 140810301204

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

12 Februari 2018

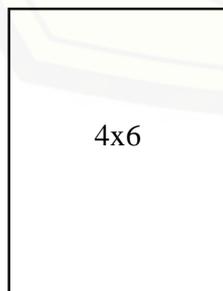
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Susunan Panitia Penguji

Ketua : ROCHMAN EFFENDI, S.E., M.Si., Ak., CA (.....)
NIP. 19710217 200003 1001

Sekretaris : Drs. DJOKO SUPATMOKO, M.M., Ak. (.....)
NIP. 195502271984031001

Anggota : NOVI WULANDARI W, S.E., M.Acc&Fin., Ak (.....)
NIP. 198011272005012003



Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad, S. E., M. M., Ak., CA.
NIP. 19710727 199512 1001

Achmad Reza

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui keuangan perusahaan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan kualitatif, karena hanya menggambarkan keuangan perusahaan melalui perhitungan menggunakan konsep EVA. Obyek dalam penelitian ini adalah PT Indoritel Makmur Internasional, Tbk dan anak perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan 2016. Berdasarkan konsep EVA biaya modal individual dihitung sesuai dengan biaya yang diperlukan dalam mendapatkan setiap masing-masing jenis modal. Jika perusahaan mendapatkan modal dari berbagai sumber dana maka, biaya modal dihitung menggunakan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weight Average Cost Capital*) atau dapat disebut dengan WACC. Biaya modal juga digunakan untuk menentukan besarnya biaya riil dari penggunaan dari masing-masing sumber dana. Hasil pengukuran EVA menunjukkan kinerja perusahaan mengalami fluktuatif, EVA perusahaan menunjukkan adanya hasil yang positif maupun negatif. Nampak bahwa pada tahun 2013 nilai EVA PT Indoritel Makmur Internasional Tbk bernilai kurang dari nol atau negatif pada tiga tahun yaitu pada tahun 2013 sebesar (-Rp 71.066.061.470), tahun 2014 EVA tercipta sebesar (-Rp 114.464.196.108), dan 2016 nilai EVAny adalah (-Rp 11.306.569.527). EVA positif yang dapat perusahaan ciptakan yaitu hanya pada tahun 2015 sebesar Rp 283.587.720.874. Nilai EVA negatif pada tahun 2013, 2014, dan 2016 yang dikarenakan oleh nilai NOPAT lebih kecil dibandingkan *Capital Charges*. Dapat diartikan bahwa perusahaan pada tahun tersebut tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis atau tidak adanya penciptaan nilai. EVA positif, dipengaruhi oleh keberhasilan perusahaan dalam meminimalisir WACC.

I. Kata Kunci: Kinerja keuangan, Economic Value Added (EVA), *Weight Average Cost Capital* (WACC).

Achmad Reza

*Accounting Department, Faculty of Economics and Business, University of
Jember*

ABSTRACT

The purpose of this study is to know the company's finance using the concept of Economic Value Added (EVA). The method used in this research is descriptive with quantitative approach, because it only describes corporate finance through calculation using EVA concept. The object of this research is PT Indoritel Makmur International, Tbk and subsidiaries listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2013 until 2016. Based on EVA concept, individual capital cost is calculated according to cost required to get each each type of capital. If the company gets capital from various sources of funds then, the cost of capital is calculated using the cost of weighted average capital (Weight Average Cost Capital) or can be called with WACC. Capital costs are also used to determine the real cost of use from each source of funds. EVA measurement results show the company's performance has fluctuated, EVA company showed the positive and negative results. It appears that in 2013 the value of EVA PT Indoritel Makmur International Tbk is worth less than zero or negative in three years ie in 2013 (-Rp 71.066.061.470), 2014 EVA created for (-Rp 114.464.196.108), and 2016 value EVA is (-Rp 11.306.569.527). Positive EVA that the company can create is only in 2015 amounting to Rp 283,587,720,874. Negative EVA values in 2013, 2014, and 2016 due to smaller NOPAT values compared to Capital Charges. Can be interpreted that the company in the year did not happen process of economic value added or lack of value creation. EVA is positive, influenced by the company's success in minimizing WACC.

Keywords: *Financial performance, Economic Value Added (EVA), Weight Average Cost Capital (WACC).*

RINGKASAN

Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA); Achmad Reza; 140810301204; 64 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Perusahaan merupakan salah satu dari pelaku perkembangan ekonomi dunia, sehingga perusahaan harus memiliki dan menyusun strategi-strategi untuk bersaing dengan perusahaan kompetitor yang berada di lingkungan bisnisnya. Dalam hal ini manajer keuangan dituntut agar dapat mengembangkan serta mengoperasikan sistem perumusan strategi, sistem perencanaan, dan sistem penyusunan program yang bertujuan guna memberikan motivasi serta memberi arahan kepada seluruh anggota perusahaan. Dalam mencari, serta menyusun langkah-langkah strategis untuk menghadapi persaingan di masa datang secara baik dan sesuai tujuan yang disusun oleh perusahaan. Perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaannya, secara konsisten pada arah perkembangan yang lebih baik, adalah perusahaan yang akan mampu bertahan serta tumbuh menjadi perusahaan besar pada lingkungan bisnisnya. Alat yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan, yaitu 1. Rasio profitabilitas, 2. Rasio likuiditas, 3. Rasio *leverage*, 4. Rasio aktivitas, 5. Rasio pertumbuhan. Rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang Horigan (1965) dalam (Tuasikal, 2001). Kelemahan dari analisis laporan keuangan bila menggunakan alat ukur rasio untuk mengukur kinerja keuangan tersebut ialah mengabaikan biaya modal, sehingga munculnya kesulitan dalam mengetahui apakah perusahaan telah menghasilkan nilai tambah atau tidak. Adanya keterbatasan pengukuran kinerja keuangan bila menggunakan metode rasio keuangan maka muncullah konsep pendekatan sebagai alat ukur kinerja keuangan yang baru yaitu *Economic Value Added* (EVA). EVA adalah alat yang digunakan

dalam menilai kinerja suatu perusahaan untuk mengetahui pertambahan nilai yang diberikan kepada pemegang saham yang digunakan sebagai indikator penambahan nilai dari suatu investasi yang dilakukan perusahaan pada periode tertentu. Model nilai tambah ekonomis (EVA) menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal yakni mengurangi laba dengan biaya modal, dimana beban biaya modal merupakan sebuah cerminan tingkat resiko perusahaan Mardiyanto (2009:299).

Penelitian dilakukan kepada PT Indoritel Makmur Internasional Tbk selama periode 2013-2016. Metode analisis yang digunakan yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan analisis deskriptif untuk memberikan penjelasan dalam penelitian lanjutan dan memberikan hasil yang lebih baik terhadap analisis EVA. Penelitian dimulai dengan mentabulasi data-data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Setelah itu, mencari nilai *Weight Average Capital Cost* (WACC) dengan cara menghitung biaya hutang dan biaya modal, selanjutnya mencari nilai *Net Operation After Tax* (NOPAT), setelah NOPAT didapat langkah selanjutnya menghitung *Cost of Capital* (CoC). Setelah semua nilai didapat, dilakukan perhitungan kinerja keuangan menggunakan EVA, dan hasil diartikan sesuai dengan tolok ukur EVA.

SUMMARY

Financial Statement Analyst To Assess Financial Performance PT Indoritel Makmur International Tbk. Using the Economic Value Added (EVA) Method; Achmad Reza; 140810301204; 64 pages; Accounting Department Faculty of Economics and Business Jember University.

The company is one of the developers of the world economy, so the company must have and develop strategies to compete with competitors in the business environment. In this case, financial managers are required to develop and operate a strategy formulation system, planning system, and programming system that aims to provide motivation and provide direction to all members of the company. In searching, as well as formulating strategic steps to face the competition in the future well and according to the goals set by the company. Companies that can improve the performance of their companies, consistently in the direction of better development, are companies that will be able to survive and grow into large companies in the business environment. The tools used in measuring company performance are financial ratio analysis, namely 1. Profitability ratio, 2. Liquidity ratio, 3. Leverage ratio, 4. Activity ratio, 5. Ratio growth. The financial ratios are useful for predicting the company's financial difficulties, operating results, current and future corporate financial condition, and as a guide for investors regarding past and future performance of Horigan (1965) in (Tuasikal, 2001). The disadvantage of financial statement analysis when using a ratio measurement tool to measure financial performance is to ignore the cost of capital, so the emergence of difficulties in knowing whether the company has generated added value or not. The existence of limited financial performance measurement when using the method of financial ratios then came the concept of approach as a new financial performance measuring tool that is Economic Value Added (EVA). EVA is a tool used in assessing the performance of a company to know the value added given to shareholders used as an indicator of value addition of an investment made by the

company in a certain period. The economical value-added model (EVA) offers quite objective parameters because it departs from the concept of capital cost that reduces the profit with capital cost, where the cost of capital cost is a reflection of Mardiyanto's corporate risk level (2009: 299).

The research was conducted to PT Indoritel Makmur International Tbk during the period 2013-2016. The analytical method used is Economic Value Added (EVA) and descriptive analysis to give explanation in further research and give better result to EVA analysis. Research begins by tabulating the data obtained from the annual financial statements. After that, look for the value of Weight Average Capital Cost (WACC) by calculating the cost of debt and capital cost, then look for Net Operation After Tax (NOPAT) value, after NOPAT get the next step calculate Cost of Capital (CoC). After all values are obtained, financial performance calculations are performed using EVA, and results are interpreted in accordance with EVA benchmarks.

PRAKATA

Puji syukur ke hadirat Allah SWT. atas segala rahmat dan karunianya-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan Pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Drs. Moh. Hasan, M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Jember;
2. Dr. Muhammad Miqdad, S. E., M. M., Ak., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Dr. Yosefa Sayekti, M. Com., Ak., CA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Dr. Agung Budi Sulistiyo, SE., M.Si., Ak., CA. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
5. Drs. Imam Mas'ud, M.M., Ak., CA. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing selama penulis menjadi mahasiswa;
6. Drs. Imam Mas'ud, M.M., Ak., CA. selaku Dosen Pembimbing Utamayang telah bersedia meluangkan waktu, pikiran, perhatian dalam membimbing penulis dan juga memberikan nasehat, semangat, dan do'a sebagai bekal menuju masa depan.
7. Indah Purnamawati, S.E., M.Si., Ak. selaku Dosen Pembimbing Anggota yang telah memberikan bimbingan dan arahnya dalam menyelesaikan skripsi ini;
8. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta Staf Karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember serta Ruang Baca FEB dan Perpustakaan Pusat;

9. Kedua orang tua, Abu Hasan, Anisah dan keluarga besar atas kasih sayang, do'a dan semangat yang tidak pernah putus;
10. Kakak tercinta Muhamad Alfian yang selalu menjadi motivasi dan memberikan dukungan selama ini;
11. Sahabat "Bersaudara", Angga Riski Saputra, Dentar Pri Anggy Adityah, Gibranuddin Effendi Al Rasyid dan Hasbi Yahya Sahroni yang telah memberikan dukungan, semangat, kebersamaan, do'a dan menjadikan kami sebagai keluarga ditanah rantau untuk menimbah ilmu bersama;
12. Sahabat dan teman tercinta, Dine Devita.K, Abimata M.P, Miftachul A.A, yang memberikan dukungan dari awal perkuliahan;
13. Wanita yang selalu menemani dalam do'a dan kebersamaan Halimatus Putrya A.K.A Ciya
14. Dan semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Penulis juga menerima segala kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember, 11 Desember 2017

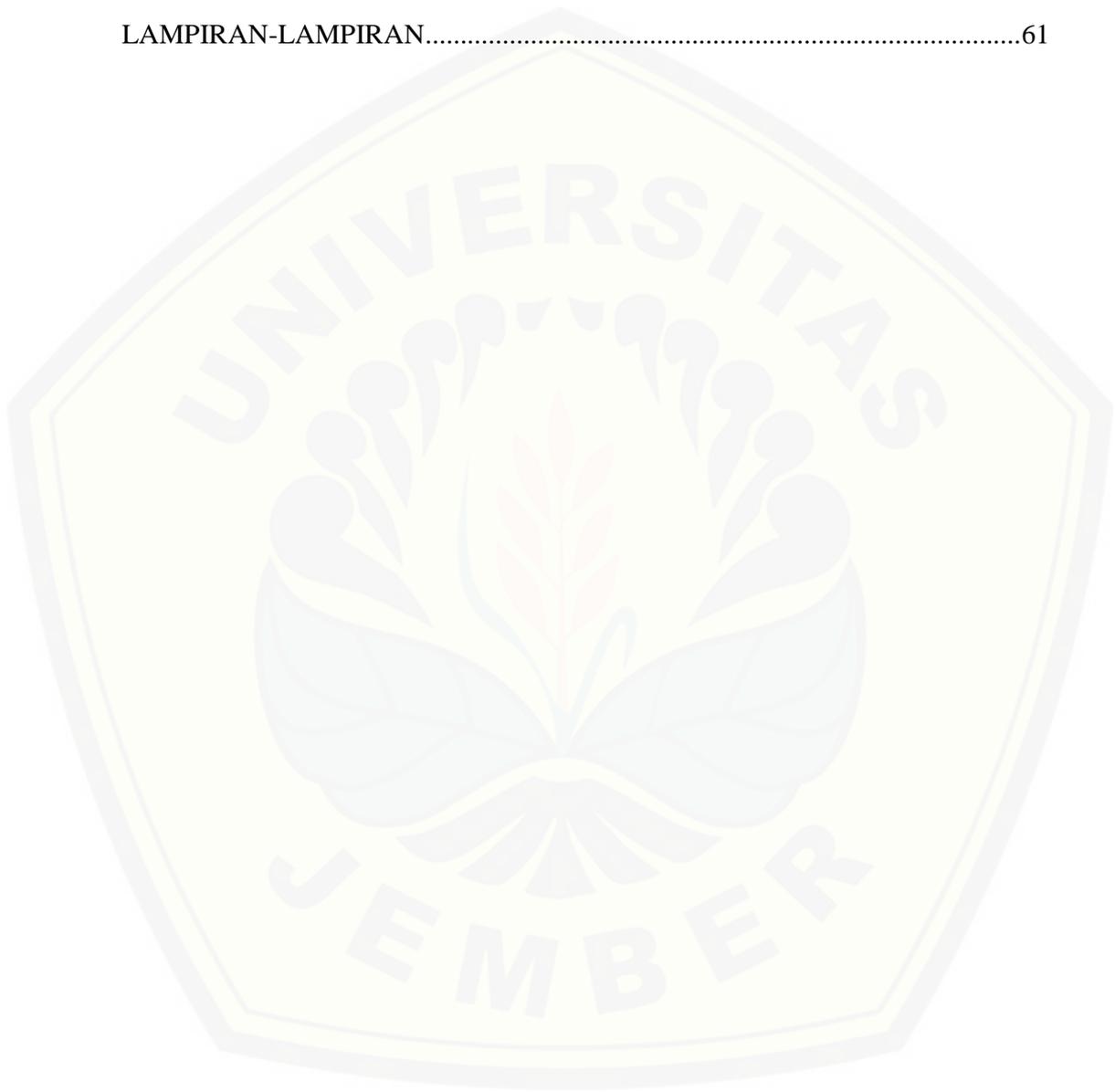
Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN.....	vi
HALAMAN PENGESAHAN.....	vii
ABSTRAK	viii
RINGKASAN/ <i>SUMMARY</i>	x
PRAKATA.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xix
DAFTAR GAMBAR	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan	10
2.1.2 Jenis-jenis Laporan Keuangan	11
2.1.3 Pengertian Kinerja Keuangan	14

2.1.4	Pengertian <i>Economic Value Added</i> (EVA)	18
2.1.5	Keunggulan dan Kelemahan EVA	19
2.1.6	Manfaat EVA	21
2.1.7	Metode Perhitungan EVA	22
2.1.8	Tolok Ukur Penilaian EVA	23
2.1.9	Pengertian Biaya Modal	26
2.1.10	Pengertian Struktur Modal	28
2.1.11	Komponen Struktur Modal	28
2.1.12	Pengertian <i>Market Value Added</i> (MVA)	32
2.2	Penelitian Terdahulu	33
2.3	Kerangka Konseptual	36
BAB III METODE PENELITIAN.....		38
3.1	Jenis Penelitian	38
3.2	Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	38
3.3	Obyek penelitian	38
3.4	Teknik Analisa Data	38
3.5	Tolok Ukur Penilaian Kinerja Keuangan Dalam EVA	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN		42
4.1	PT Indoritel Makmur Internasional Tbk	42
4.1.1	Pendirian dan Informasi Umum	42
4.1.2	Entitas Anak Perusahaan dan Entitas Sosiasi	43
4.1.3	Kondisi Perusahaan	44
4.2	Hasil Penelitian	46
4.2.1	Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA)	46
4.2.2	Analisis <i>Market Value Added</i> (MVA)	51
4.3	Hasil EVA dan MVA	52
4.4	Pembahasan	53
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		56
5.1	Kesimpulan	56

5.2	Keterbatasan.....	57
5.3	Saran.....	57
DAFTAR PUSATAKA		58
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....		61

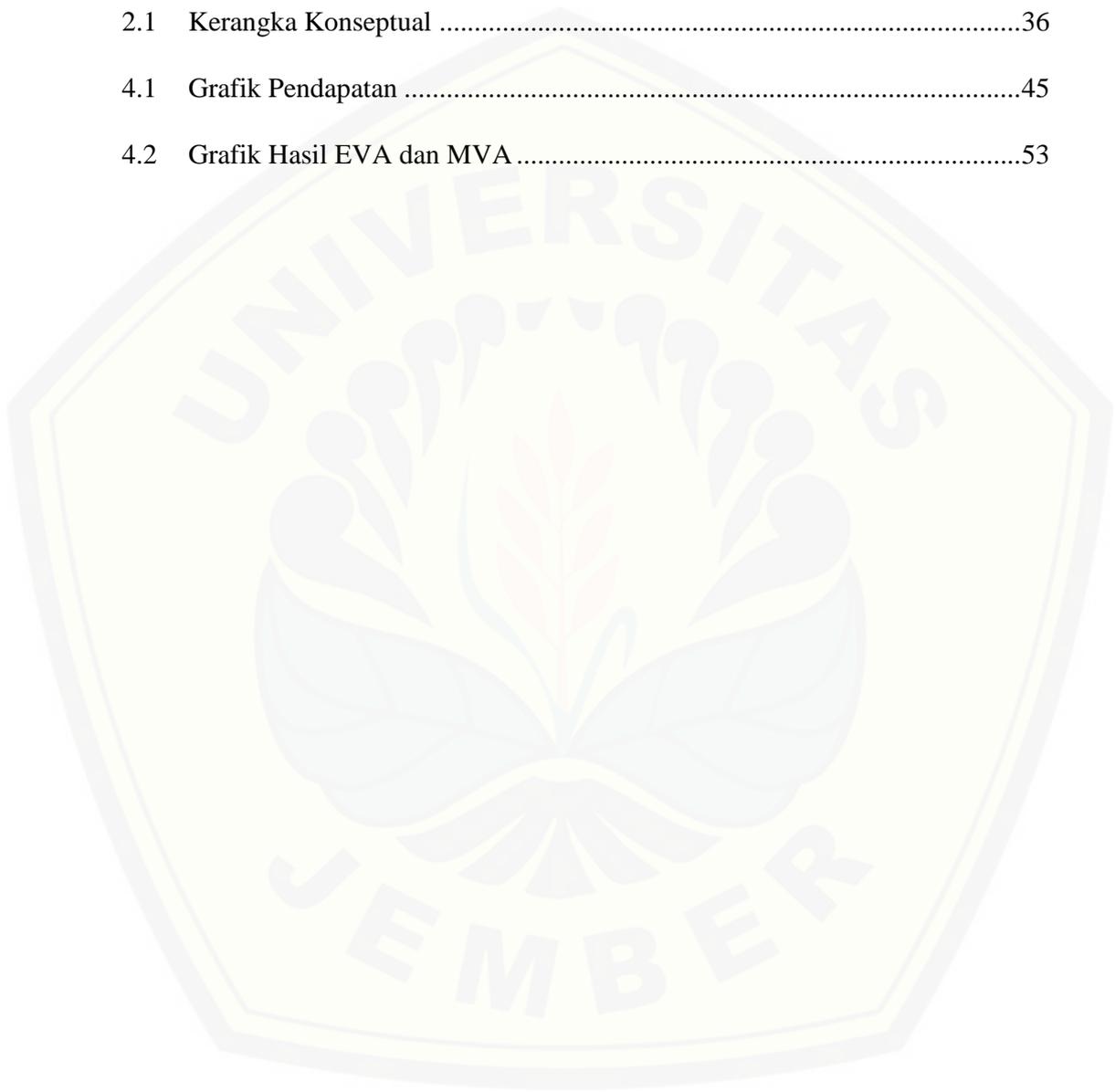


DAFTAR TABEL

	Halaman
1.1 EPS PT Indoritel Makmur Internasional Tbk	7
2.2 Penelitian Terdahulu	36
4.1 Kondisi Keuangan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk.....	35
4.2.1 Hasil Analisis Biaya Modal Hutang.....	47
4.2.2 Hasil Analisis Biaya Modal Ekuitas.....	48
4.2.3 Hasil Perhitungan WACC	48
4.2.4 Hasil Perhitungan <i>Invested Capital</i>	49
4.2.5 Hasil Perhitungan NOPAT	49
4.2.6 Hasil Perhitungan EVA.....	50
4.2.7 Hasil Perhitungan MVA.....	51
4.2.8 Hasil Perhitungan EVA dan MVA.....	52

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual	36
4.1 Grafik Pendapatan	45
4.2 Grafik Hasil EVA dan MVA.....	53



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan Modal Hutang.....	62
Lampiran 2. Perhitungan Modal Ekuitas	62
Lampiran 3. Perhitungan Tingkat Pajak.....	62
Lampiran 4. Perhitungan WACC.....	63
Lampiran 5. Perhitungan <i>Invested Capital</i>	63
Lampiran 6. Perhitungan NOPAT.....	63
Lampiran 7. Perhitungan EVA.....	64
Lampiran 8. Perhitungan MVA.....	64

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keadaan ekonomi dalam era globalisasi seperti sekarang ini menunjukkan perkembangan serta persaingan antar perusahaan yang semakin ketat untuk mendapatkan konsumen. Perkembangan teknologi pada era globalisasi turut menjadi salah satu faktor eratnya persaingan bagi perusahaan. Perusahaan merupakan salah satu dari pelaku perkembangan ekonomi dunia, sehingga perusahaan harus memiliki dan menyusun strategi-strategi untuk bersaing dengan perusahaan kompetitor yang berada di lingkungan bisnisnya. Dalam hal ini manajer keuangan dituntut agar dapat mengembangkan serta mengoperasikan sistem perumusan strategi, sistem perencanaan, dan sistem penyusunan program yang bertujuan guna memberikan motivasi serta memberi arahan kepada seluruh anggota perusahaan. Dalam mencari, serta menyusun langkah-langkah strategis untuk menghadapi persaingan di masa datang secara baik dan sesuai tujuan yang disusun oleh perusahaan. Perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaannya, secara konsisten pada arah perkembangan yang lebih baik, adalah perusahaan yang akan mampu bertahan serta tumbuh menjadi perusahaan besar pada lingkungan bisnisnya.

Tingkat perkembangan dan pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kondisi keuangan perusahaan tersebut, kondisi keuangan perusahaan dapat ditinjau dari laporan keuangan perusahaan. Maka suatu perusahaan harus memiliki laporan keuangan pada setiap periode kerjanya, guna mengetahui sejauh mana tingkat perkembangan yang telah dicapai oleh perusahaan. laporan keuangan yang di susun oleh perusahaan harus mencakup dan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku. Dengan tujuan laporan keuangan yang telah disusun perusahaan dapat diketahui dengan baik oleh pihak-pihak yang berkepentingan pada laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan sebagai alat informasi keuangan yang disusun oleh perusahaan, untuk menunjukkan hasil kinerja

perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan seperti : para pemilik, direksi atau manajemen dalam perusahaan, serta para kreditur perusahaan. Laporan keuangan yang telah disusun oleh perusahaan harus dapat dipahami oleh pembacanya, memiliki informasi yang relevan, berisi informasi yang andal, dan laporan keuangan perusahaan dapat dibandingkan. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis (Sugiono,2009:19). Suatu laporan keuangan pada umumnya terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan posisi keuangan, dan laporan arus kas.

Selain itu laporan keuangan digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan, hal ini diperlukan untuk menentukan serta meninjau sejauh mana perkembangan perusahaan dalam mencapai tujuan. Kinerja keuangan adalah sebuah hasil dari prestasi dari usaha-usaha keuangan yang dilakukan perusahaan dalam pengelolaan usaha. Kinerja suatu perusahaan dalam ditinjau dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Penilaian terhadap kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai pertimbangan investasi bagi para kreditur. Selain mempengaruhi persepsi investor pada perusahaan, kinerja keuangan juga mempengaruhi harga saham perusahaan dalam pasar modal. Indeks prestasi perusahaan dalam menilai keberhasilan kinerja dari manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan atas nama para pemegang saham dapat dilihat dari harga saham yang berada di pasar modal.

Alat yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan, yaitu 1. Rasio profitabilitas, 2. Rasio likuiditas, 3. Rasio *leverage*, 4. Rasio aktivitas, 5. Rasio pertumbuhan. Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Horigan (1965) dalam (Tuasikal, 2001) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang. Menurut Sundjaja dan Barlian

(2003:329), menjelaskan analisis rasio keuangan adalah “Analisis yang menghubungkan perkiraan neraca dan laporan rugi laba terhadap satu dengan lainnya, yang memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan serta penilaian terhadap suatu perusahaan”. Sehingga dari penjelasan di atas rasio keuangan merupakan salah satu teknik yang digunakan untuk analisis laporan keuangan perusahaan. Perbandingan antar pos satu dengan pos lainnya yang bertujuan memperlihatkan posisi keuangan suatu perusahaan yang digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Kelemahan dari analisis laporan keuangan bila menggunakan alat ukur rasio untuk mengukur kinerja keuangan tersebut ialah mengabaikan biaya modal, sehingga munculnya kesulitan dalam mengetahui apakah perusahaan telah menghasilkan nilai tambah atau tidak. Adanya keterbatasan pengukuran kinerja keuangan bila menggunakan metode rasio keuangan maka muncullah konsep pendekatan sebagai alat ukur kinerja keuangan yang baru yaitu *Economic Value Added* (EVA).

Konsep EVA di perkenalkan oleh Geoege bennet stewart pada tahun 1980 untuk pertama kalinya, yang bekerja di perusahaan konsultan manajemen Stern Stewart & Co New York Amerika Serikat, sebagai seorang managing partner. Konsep EVA lebih menekankan pada upaya perusahaan dalam menciptakan nilai dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil dan riil yang diukur dengan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal awal perusahaan, agar mampu untuk mempertimbangkan harapan para kreditur dan pemegang saham. Metode EVA menyajikan tolak ukur yang obyektif dikarenakan berasal dari konsep biaya modal (*Cost Of Capital*), dengan cara mengurangi laba dengan biaya modal sehingga beban biaya mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Perbedaan konsep EVA dengan alat ukur lain yang berbasis akuntansi, metode EVA mengurangi pendapatan dengan biaya modal. Sedangkan alat ukur akuntansi, laba diperoleh dari pengurangan pendapatan dengan biaya operasioanal. Sehingga pada perhitungan menggunakan EVA, diperoleh sebagai laba ekonomis yaitu laba sebenarnya dari suatu perusahaan.

Menurut Warsono (2003:48), EVA adalah perbedaan antara laba operasi setelah dengan biaya modalnya. Jadi, EVA suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu. Dalam menghitung EVA ada tiga variable yang penting yaitu NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) atau laba setelah pajak, CoC (*Cost of Capital*) atau biaya modal dan EVA atau nilai tambah ekonomis itu sendiri. EVA merupakan sisal aba (*residual income, excess earning*) setelah para pemodal memberikan kompensasi sesuai tingkat pengembalian (*rate of return*) atau setelah total biaya capital yang digunakan untuk menghasilkan laba. Biaya kapital pada EVA merupakan biaya bunga pinjaman dari biaya ekuitas yang digunakan pada NOPAT diperoleh menggunakan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Nilai EVA positif menunjukkan bahwa perusahaan dapat menciptakan nilai (*create value*) bagi para pemodal, yaitu konsisten untuk memaksimumkan nilai perusahaan. sebaliknya bila nilai pada EVA negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun, akibat dari tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Di Indonesia metode EVA dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). EVA/NITAMI adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejateraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal (Menurut Tunggal, 2001, dalam Iramani dan Eri, 2005).

Dewasa ini perusahaan ritel semakin berkembang di Indonesia, dengan semakin meningkatnya perkembangan bisnis ritel baik besar maupun kecil di berbagai wilayah menimbulkan persaingan yang kompetitif. Ritel merupakan jenis usaha yang menjual produk kebutuhan rumah tangga, termasuk produk kebutuhan sehari – hari yang menggunakan sistem swalayan. Dalam industri ritel perusahaan menawarkan berbagai macam jenis produk, fasilitas, harga, serta kenyamanan dalam berbelanja. Pelayanan karyawan yang baik dapat menumbuhkan persepsi konsumen agar menjadi pelanggan yang setia pada usaha tersebut. Bisnis Ritel terbagi menjadi dua, yaitu Ritel Tradisional dan Ritel Modern. Namun seiring berjalannya waktu, ritel tradisional banyak ditinggalkan oleh para konsumen.

Karena kurangnya teknologi modern serta fasilitas yang memadai bagi kenyamanan bertransaksi. Pesatnya perkembangan bisnis ritel di karenakan adanya perubahan perilaku pasar yang mengikuti tren pasar dari luar negeri pada era 1990 yang masuk di Indonesia, bisnis ritel modern ini dianggap lebih praktis dibandingkan dengan ritel tradisional. Semakin maraknya bisnis ritel modern di Indonesia saat ini mengharuskan agar perusahaan memiliki strategi-strategi serta kinerja yang baik, untuk bersaing dalam pasar karena persaingan merupakan sebuah kunci dari keberhasilan atau kegagalan perusahaan. Meningkatnya intensitas persaingan dari pesaing menuntut perusahaan untuk selalu memperhatikan kebutuhan dan keinginan konsumen serta berusaha memenuhi harapan konsumen dengan cara memberikan pelayanan yang lebih memuaskan dari pesaing.

Di Indonesia telah banyak berdiri perusahaan yang bergerak pada bidang industri ritel. Salah satunya adalah PT Indoritel Makmur Internasional Tbk yang didirikan pada tahun 1995, dan memulai penawaran umum perdana saham (IPO) pada tahun 2000 dengan nama PT Dyviacom Intrabumi Tbk (IDX: DNET). Dahulunya DNET merupakan sebuah perusahaan yang bergerak pada bidang jasa penyediaan akses internet *Internet Service Provider* (ISP), penyedia jasa dan barang untuk merancang aplikasi perangkat lunak dan perangkat keras (*IT Solution*), serta jasa pengembang portal web (*e-commerce*). Pada lima tahun terakhir sebelum akuisisi yaitu 2008-2012, DNET mampu memperoleh laba bersih pada setiap tahunnya namun usaha yang berfokus pada bidang teknologi informasi tersebut tidak memiliki tingkat pertumbuhan yang baik. Sebagian besar pendapatan DNET di dominasi dari kegiatan usaha *IT Solution*. Pendapatan usaha dari akses internet (*Internet Service Provider*) sangat berfluktuasi dan tidak dapat diandalkan, dikarenakan DNET kalah bersaing dengan perusahaan pesaingnya yang bergerak pada bidang tersebut seperti Telkomsel, Indosat, XL dan sebagainya. Dalam mengatasi masalah persaingan bisnis, DNET melakukan langkah yang mengejutkan yaitu dengan cara mengakuisisi sejumlah perusahaan. Jenis perusahaan tersebut bergerak dibidang konsumsi dan diumumkan dalam prospektus perusahaan pada tanggal 24 Mei 2013. Dalam prospektus dijelaskan bahwa DNET

akan melepas kegiatan usaha utamanya yaitu jasa akses internet, dan memfokuskan diri untuk berinvestasi pada perusahaan yang bergerak dibidang konsumsi dan ritel. DNET akan menerbitkan sekitar 14 miliar lembar saham baru pada saat IPO, dengan target raupan dana Rp 7 triliun. Harga saham pada saat DNET melakukan penawaran, perdananya yaitu sebesar Rp 500,00- per lembar saham (finance.detik.com).

Langkah akusisi yang dilakukan oleh DNET memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Penjualan saham yang beredar dalam pasar efek meningkat tajam dari sebelumnya. Sejak melakukan akusisi di tahun 2013 saham dari DNET ramai diminati oleh para investor, Otoritas Bursa Efek Indonesia (BEI) menilai pergerakan harga saham DNET yang bergerak signifikan di pasar negosiasi yang mencapai Rp17.000,00- per lembar saham, namun hal tersebut tidak berpengaruh terhadap harga saham perseroan di pasar primer (IPOTNews.com). Saham DNET juga masuk dalam 10 besar saham dengan kenaikan tertinggi 2013 dengan harga per saham Rp 900,00- , pada tahun sebelumnya saham DNET hanya memiliki harga sebesar Rp 250,00- per lembarnya. BEI sedang melakukan pemantauan terhadap Saham DNET terkait dengan kenaikan harga saham yang tidak wajar. BEI juga memasukan saham DNET pada daftar *Unusual Market Activity* (UMA), dalam hal ini investor di tuntutan untuk melihat informasi keuangan yang telah diberikan oleh PT Indoritel Makmur Internasional Tbk, serta informasi kinerja perusahaan yang berkaitan dengan saham DNET agar dikaji kembali (economy.okezone.com). Kenaikan yang terjadi pada saham DNET setelah dilakukannya akusisi terhadap beberapa perusahaan, dapat di lihat melalui jumlah *Earning Per Share* (EPS) yang meningkat tajam pada tahun 2013 hingga saat ini.

Untuk mengetahui tentang informasi tersebut, perlu dilakukan pengukuran terhadap kinerja keuangan pada DNET terkait dengan kenaikan harga saham setelah akusisi terjadi. Hal tersebut bertujuan agar informasi yang diterima oleh para investor agar dapat mengetahui secara jelas bagaimana keadaan perusahaan dilihat dari sisi keuangannya. Salah satu hal yang dapat mempengaruhi seorang

investor agar membeli saham sebuah perusahaan adalah performa sector industry dimana perusahaan itu berada.

Tabel 1.1 Earning Per Share PT Indoritel Makmur Internasional Tbk

(dalam Rp 1.000.000)

Tahun	Pendapatan Bersih	Saham beredar	EPS
2013	192,889	14,184	25.73
2014	345,650	14,184	24.37
2015	416,693	14,184	29.38
2016	410,864	14,184	28.97

Sumber: Laporan Keuangan PT. Indoritel Makmur Internasioanal Tbk, Data Diolah, 2017

Pembentukan harga saham terjadi ketika adanya permintaan dan penawaran atas saham perusahaan tersebut. Kondisi yang di alami oleh PT. Indoritel Makmur Internasioanal Tbk dengan dimasukkannya saham perusahaan kedalam status *Unusual Market Activity* (UMA). Dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang dapat diukur menggunakan rasio keuangan, akan tetapi rasio keuangan memiliki kelemahan dalam mengukur kinerja keuangan. Sehingga untuk mengatasinya pengukuran kinerja keuangan, dapat dilakukan menggunakan konsep pengukuran *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Konsep EVA ditujukan untuk mengukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal (Young & O'Bryne, 2001:60). Sedangkan konsep MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan pada periode tertentu dengan nilai ekuitas yang dipasok para investornya, konsep MVA dapat digunakan bila perusahaan terdaftar dalam pasar modal. Kinerja keuangan digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham. Sehingga penulis ingin membuktikan apakah

perusahaan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk telah memiliki kinerja keuangan yang baik atau belum, setelah dilakukannya akuisisi yaitu pada periode 2013-2016, jika ditinjau menggunakan Analisis EVA (*Economic Value Added*). Penelitian diberi judul “**Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dengan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan sebagai berikut :

Bagaimana kinerja keuangan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk jika ditinjau menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*) pada tahun 2013-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah:

Menganalisis kinerja perusahaan ditinjau dengan menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*) pada tahun 2013-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

a. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebuah masukan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, menggunakan analisis laporan keuangan dan pemahaman analisis EVA (*Economic Value Added*) sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan.

b. Bagi pihak luar:

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebagai rujukan para investor dan kreditur dalam menilikat kinerja keuangan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. Investor dan kreditur dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelolah kinerja keuangan dalam menghasilkan laba serta kemampuan perusahaan untuk mengelolah modal perusahaan, yang dapat dijadikan sebagai referensi untuk mengambil keputusan berinvestasi bagi investor serta digunakan kreditur untuk mempertimbangkan keputusan kredit terhadap perusahaan. Sedangkan manfaat bagi manajer perusahaan dapat digunakan menjadi sebuah pedoman mengetahui tingkat keberhasilannya dalam mengelola perusahaan.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Suatu media yang dibutuhkan dalam meneliti kondisi kesehatan perusahaan merupakan laporan keuangan. Pada dasarnya laporan keuangan disusun untuk memberikan informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan. Data-data yang berada dalam laporan keuangan, menggambarkan keadaan keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Sehingga perkembangan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang telah dilaporkan oleh perusahaan, informasi tersebut berguna bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Menurut Kasmir (2013:7), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Kondisi keuangan perusahaan terkini dapat diartikan sebagai keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu, ditujukan untuk laporan keuangan yang berada pada neraca sedangkan periode tertentu digunakan untuk laporan laba rugi. Laporan keuangan memberikan sebuah informasi tentang pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Sedangkan menurut Farid dan Siswanto (2011:2), laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat *financial*.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas dapat diketahui bahwa laporan keuangan merupakan hasil proses akuntansi yang berisi informasi dari data-data keuangan. Data keuangan tersebut terbentuk dari kumpulan pos-pos yang dicatat selama suatu periode tertentu. Kegunaan dari data keuangan digunakan untuk melihat kondisi kesehatan serta perkembangan keuangan perusahaan. Laporan

keuangan juga digunakan sebagai alat komunikasi baik terhadap lingkungan internal maupun eksternal perusahaan.

2.1.2 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Berbagai jenis laporan keuangan yaitu berupa laporan utama ataupun laporan pendukung. Jenis laporan keuangan disesuaikan dari kegiatan usaha perusahaan serta bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk menggunakan informasi keuangan perusahaan. Jenis dari laporan keuangan terdiri dari komponen-komponen berikut ini:

- a. Laporan posisi keuangan
- b. Laporan laba rugi
- c. Laporan perubahan ekuitas
- d. Laporan arus kas
- e. Catatan atas laporan keuangan

Jenis-jenis laporan keuangan tersebut memiliki kegunaan serta pos-pos yang berbeda, untuk memberikan gambaran atas kondisi keuangan perusahaan.

1. Laporan posisi keuangan

Laporan keuangan yang menggambarkan posisi aktiva, kewajiban/ hutang, dan modal dari perusahaan pada periode tertentu. Menurut Harahap (2011:107), neraca atau daftar neraca disebut juga laporan posisi keuangan perusahaan. Laporan ini menggambarkan posisi aset, kewajiban dan ekuitas pada saat tertentu. Neraca atau *balance sheet* adalah laporan keuangan yang menyajikan sumber – sumber ekonomis dari suatu perusahaan atau aset kewajiban – kewajibannya atau utang, dan para pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan tersebut atau ekuitas pemilik suatu saat tertentu. Neraca harus disusun secara sistematis sehingga dapat memberikan gambaran mengenai posisi keuangan perusahaan tersebut. Bentuk laporan posisi keuangan terdiri dari tiga bagian yaitu aktiva, kewajiban/hutang, dan modal, yaitu:

A. Aktiva

Merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan digunakan sebagai operasional dalam kegiatan usaha. Pada dasarnya aktiva dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian utama menurut dari sifatnya yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar adalah kas atau uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Sedangkan aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang. Menurut Prastowo dan Juliaty (2010:18), dapat disub – klasifikasikan menjadi :

- a. Aktiva Lancar Aktiva yang manfaat ekonominya diharapkan akan diperoleh dalam waktu satu tahun kurang (siklus operasi normal), misalnya, kas, surat berharga, persediaan, piutang dan persekot biaya.
- b. Investasi Jangka Panjang Penanaman modal yang biasanya dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh penghasilan tetap atau untuk menguasai perusahaan lain dan jangka waktunya lebih dari satu tahun, misalnya investasi saham, investasi obligasi.
- c. Aktiva Tetap Aktiva yang memiliki wujud fisik, digunakan dalam operasi normal perusahaan (tidak dimaksudkan untuk dijual) dan memberikan manfaat ekonomi lebih dari satu tahun. Termasuk dalam sub – klasifikasi aktiva ini antara lain tanah, gedung, kendaraan, mesin serta peralatan.
- d. Aktiva Tidak Berwujud Aktiva yang tidak mempunyai substansi fisik dan biasanya berupa hak atau hak istimewa yang memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan untuk jangka waktu lebih dari satu tahun. Termasuk dalam sub – klasifikasi aktiva ini misalnya patent, goodwill, royalty, copyright, trade name/trade mark, franchise, dan licence.
- e. Aktiva Lain – lain Aktiva yang tidak dimasukkan ke dalam salah satu dari empat sub – klasifikasi tersebut, misalnya beban ditangguhkan, piutang kepada direksi, deposito, pinjaman karyawan.

B. Kewajiban/Hutang

Hutang adalah kewajiban yang dimiliki perusahaan terhadap pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang dapat menjadi sebagai sumber dana atau modal perusahaan yang diberikan oleh kreditor. Berdasarkan jangka waktunya, hutang dapat dibagi menjadi dua, yaitu hutang jangka pendek (*Current Liabilities*) dan hutang jangka panjang (*Long liabilities*). Kewajiban, menurut Prastowo dan Juliaty (2010 : 18), dapat disub – klasifikasikan menjadi :

- a. Kewajiban Lancar Kewajiban yang penyelesaiannya diharapkan akan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan (yang memiliki manfaat ekonomi) dalam jangka waktu satu tahun atau kurang. Termasuk dalam kategori kewajiban ini misalnya utang dagang, utang wesel, utang gaji dan upah, dan utang biaya atau beban lainnya yang belum dibayar.
- b. Kewajiban Jangka Panjang Kewajiban yang penyelesaiannya diharapkan akan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan (yang memiliki manfaat ekonomi) dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Termasuk dalam kategori kewajiban ini misalnya utang obligasi, utang hipotik, dan utang bank atau kredit investasi.
- c. Kewajiban Lain – lain Kewajiban yang tidak dapat dikategorikan ke dalam salah satu sub – klasifikasi tersebut, misalnya utang kepada para pemegang saham.

C. Modal

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan maupun para kreditor yang ditunjukkan dalam pos modal, surplus, dan saldo laba.

2. Laporan Laba Rugi

Merupakan sebuah laporan yang menyatakan pendapatan beserta biaya operasional perusahaan selama periode tertentu, yang menyajikan laba atau kerugian bersih perusahaan dalam periode tersebut. Laporan laba rugi

menggambarkan informasi kinerja perusahaan. Laporan laba rugi menurut Munawir (2010:26) yakni, suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, laba-rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu.

3. Laporan perubahan Ekuitas

Menurut Rivai, Veithzal dan Idroes (2007:619) mengemukakan bahwa, Laporan perubahan ekuitas merupakan laporan yang menggambarkan perubahan saldo akun ekuitas seperti modal disetor, tambahan modal disetor, laba yang ditahan dan akun ekuitas lainnya. Laporan perubahan ekuitas tersebut terdiri dari saldo awal modal pada neraca saldo disesuaikan di tambah dengan laba bersih selama satu periode dikurangi dengan prive.

4. Laporan arus kas

Laporan yang menginformasikan arus kas masuk dan arus kas keluar yang dihasilkan dari aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan atau pembiayaan. Menurut Dwi Martani, dkk (2012:145), "Laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu".

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Sebuah laporan keuangan yang berisikan tentang informasi-informasi tambahan, dalam penyusunan laporan keuangan serta kebijakan akuntansi yang diterapkan pada peristiwa akuntansi perusahaan.

2.1.3 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan sebuah rangkaian dari berbagai aktivitas yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu. Dalam melakukan sebuah aktivitas perusahaan, memiliki sebuah tujuan yang ingin dicapai. Tujuan-tujuan yang telah disusun oleh perusahaan haruslah, sesuai dan tepat pada sasaran yang diinginkan. Agar dapat mengetahui apakah tujuan yang telah disusun oleh perusahaan sesuai atau tidak dalam proses operasionalnya, maka tingkat keberhasilan dari sebuah tujuan tersebut dapat ditinjau dari kinerja perusahaan selama periode usaha tertentu.

Pada dasarnya tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil nyata dari kegiatan usaha selama suatu periode, dimana hasil kinerja tersebut mencerminkan tingkat kesehatan dari keuangan perusahaan untuk menunjukkan hasil usaha yang dapat dicapai oleh perusahaan. Menurut Irfam Fahmi (2010: 142) “Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan secara baik dan benar”. Kinerja keuangan juga dapat menggambarkan, keahlian sebuah perusahaan dalam mengelola sumber-sumber keuangan yang dimiliki secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Pengertian efektif adalah kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuannya, dan efisien merupakan kemampuan dalam mengelola sumber daya yang terdapat pada perusahaan.

Menurut Sugiono (2009:69), “penilaian kinerja organisasi mengukur aspek keuangan dan non keuangan”. Pengukuran tersebut didesain untuk menilai seberapa baik aktivitas yang berhasil dicapai dan dipusatkan pada tiga dimensi utama yaitu efisiensi, kualitas dan waktu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan adalah pengukuran tingkat efektifitas dan efisiensi kegiatan usaha perusahaan, yang ditinjau dari segi kualitas dan waktu dalam mencapai sebuah tujuan.

Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan. Menurut Munawir (2010:31), pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya:

- a. Untuk mengetahui likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih
- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi

- c. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas atau rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dibandingkan dengan penggunaan aset atau ekuitas secara produktif
- d. Untuk mengetahui tingkat aktivitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil, yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar pokok utang dan beban bunga tepat waktu, serta pembayaran dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan atau krisis keuangan.

Berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan membutuhkan informasi yang mendukung kepentingan masing-masing pihak tersebut. Untuk mengetahui stabilitas usahanya, dalam melunasi hutang-hutang serta beban bunga hutang dan untuk membayar deviden kepada pemegang saham secara teratur tanpa adanya hambatan atau terjadinya krisis keuangan.

Penilaian kinerja keuangan dilakukan berdasarkan pada data keuangan yang telah dipublikasikan berupa laporan keuangan yang sesuai dengan Standart Akuntansi Keuangan (SAK) pada saat itu. Kinerja sebuah perusahaan lebih banyak diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama satu periode tertentu, sedangkan metode penilaian kinerja perusahaan itu sendiri, terdiri dari:

- a. NPV atau *net present value* adalah selisih antara *present value* aliran kas bersih atau sering disebut juga dengan *proceed* dengan *present value* investasi. Metode ini merupakan salah satu metode pendiskontoan aliran kas. Untuk menerapkan metode ini maka diperlukan terlebih dahulu menentukan *discount rate* yang akan digunakan.
- b. IRR atau *Internal Rate of Return* adalah tingkat *discount/discount rate* yang menyamakan *present value* aliran bersih dengan *present value* investasi. Atau dengan kata lain sebagai tingkat kembalian internal dicari dengan cara *trial and error* atau interpolasi.
- c. EVA atau *economic value added* adalah merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai

tambah tersebut. EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Analisis rasio keuangan lebih mengutamakan perbandingan antar pos-pos laporan keuangan, yaitu pos-pos yang berada pada laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Namun tidak semua perusahaan menghasilkan penilaian kinerja keuangan secara maksimal bila menggunakan metode analisis rasio keuangan. Secara umum kekurangan metode ini adalah tidak memperhitungkannya biaya modal (*Cost of Capital*) sehingga perusahaan tidak mengetahui seberapa besar perusahaan dapat menciptakan nilai bagi dirinya sendiri atau dapat dikatakan sebagai, kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang melebihi biaya modalnya.

Tujuan utama suatu perusahaan adalah mensejahterahkan serta memperkaya dirinya dengan tujuan pengembangan usaha. Hal ini didukung dengan usaha perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Pemegang saham sudah dapat dipastikan akan mendapatkan keuntungan, namun terbatasnya sumber daya yang ada memaksa perusahaan harus dapat mengalokasikan dana secara efisien dan mendapatkan keuntungan dalam segi ekonomi. Usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam memaksimalkan sumber dana dari pemegang saham yaitu, dengan memperkecil perbedaan diantara nilai pasar saham yang beredar dengan jumlah modal ekuitas pemegang saham. Perbedaan tersebut dinyatakan sebagai Nilai Tambah Pasar/*Market Value Added* (MVA). Melihat adanya beberapa kekurangan yang dimiliki metode analisis rasio keuangan, maka *Economic Value Added* (EVA) merupakan sebuah alternatif sebagai alat analisis kinerja keuangan yang tepat digunakan untuk mengukur keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Pada dasarnya EVA merupakan sebuah konsep analisis kinerja keuangan yang mengukur nilai biaya modal. Semakin besar biaya modal yang digunakan oleh perusahaan maka akan membuat nilai tambah perusahaan semakin kecil.

2.1.4 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Seiring perkembangan zaman teori dan pengetahuan pula melahirkan banyak gagasan-gagasan baru dibidang manajemen keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu alat ukur kinerja yang memperhatikan peranan penting dari para penyandang dana yang terdiri dari kreditur dan pemegang saham. Dengan kata lain, EVA merupakan ukuran kinerja keuangan yang lebih mampu menangkap laba ekonomis perusahaan yang sebenarnya, dibandingkan dengan alat ukur lainnya. Metode EVA menitik beratkan pada tingkat keefektifan kinerja dari manajerial dalam suatu periode tertentu. Manajer juga dibantu dengan adanya metode EVA ini, dalam memahami tujuan keuangan perusahaan maka manajer dapat mencapai tujuan perusahaan sesuai dengan apa yang diinginkan. Menurut Hansen dan Mowen (2009: 585) “EVA adalah laba residu dengan biaya modal sama dengan biaya modal aktual dari perusahaan (sebagai ganti dari suatu tingkat pengembalian minimum yang diinginkan perusahaan karena alasan lainnya)”.

Menurut Mardiyanto (2009:299) mengemukakan bahwa model nilai tambah ekonomis (EVA) menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal yakni mengurangi laba dengan biaya modal, dimana beban biaya modal merupakan sebuah cerminan tingkat resiko perusahaan.

EVA adalah alat yang digunakan dalam menilai kinerja suatu perusahaan untuk mengetahui pertambahan nilai yang diberikan kepada pemegang saham yang digunakan sebagai indikator penambahan nilai dari suatu investasi yang dilakukan perusahaan pada periode tertentu. Perhitungan EVA pada suatu perusahaan merupakan proses yang kompleks dan terpadu karena perusahaan harus menentukan biaya modalnya terlebih dahulu. Peningkatan EVA dan penciptaan nilai dapat terjadi ketika suatu perusahaan dapat mencapai yang berikut (Young & O’Byrne, 2001:62) :

- a. Meningkatnya pengembalian atas modal yang ada. Jika NOPAT meningkat sedangkan WACC dan modal yang diinvestasikan tetap maka EVA akan meningkat.
- b. Pertumbuhan yang menguntungkan, nilai diciptakan ketika pertumbuhan NOPAT melebihi WACC.
- c. Pelepasan dari aktiva yang memusnahkan nilai. Jika pengurangan modal lebih mengganti kerugian dengan peningkatan perbedaan NOPAT dan WACC, EVA meningkat.
- d. Periode lebih panjang dimana diharapkan NOPAT lebih tinggi dibandingkan WACC.
- e. Pengurangan biaya modal.

EVA digunakan sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. Menurut Tungal (2008:6) mengungkapkan EVA sebagai berikut:

1. EVA merupakan tujuan korporat untuk meningkatkan nilai (*value*) dari modal (*capital*) yang investor telah tanamkan dalam operasi usaha,
2. EVA merupakan selisih dari laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operating After Tax*) dikurangi dengan biaya modal (*Cost of Capital*)
3. Apabila perusahaan memiliki nilai EVA positif, maka dapat dikatakan bahwa manajemen telah menciptakan nilai.

Oleh karena itu, jika seorang manajer menggunakan metode EVA dalam menilai kinerja keuangan, maka manajer dapat dibantu dengan hasil analisis tersebut untuk mengelolah kekayaan pemegang saham secara efektif dan efisien.

2.1.5 Keunggulan dan Kelemahan EVA

Metode EVA memiliki system yang baik sebagai alat ukur suatu kinerja dan prestasi keuangan. Menurut Utama (1997:10) *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat pengukuran kinerja perusahaan yang relatif baru, memiliki beberapa

keunggulan dan kelemahan. Keunggulan yang dimiliki metode Economic Value Added (EVA) antara lain:

1. Konsep Economic Value Added (EVA) merupakan alat ukur yang dapat berdiri sendiri tidak memerlukan adanya suatu perbandingan dengan perusahaan sejenis dalam satu industri, dan tidak perlu pula membuat suatu analisis kecenderungan dengan tahun-tahun sebelumnya.
2. Konsep Economic Value Added (EVA) adalah pengukur kinerja perusahaan yang melihat segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan-harapan pada pemilik modal (kreditur dan pemegang saham) secara adil. Dimana derajat keadilannya dinyatakan dalam ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar, bukan nilai buku.
3. Konsep Economic Value Added (EVA) dapat dipakai sebagai tolok ukur dalam pemberian bonus bagi karyawan. Disamping itu Economic Value Added (EVA) juga merupakan tolok ukur yang tepat untuk memenuhi konsep kepuasan stakeholder yakni bentuk perhatian perusahaan kepada karyawan, pelanggan, dan pemberi modal (kreditur dan investor).
4. Walaupun konsep Economic Value Added (EVA) berorientasi pada kinerja operasional, akan tetapi sangat berpengaruh untuk dipertimbangkan dalam penentuan arah strategis perkembangan portofolio perusahaan.

Di samping keunggulan-keunggulan yang dimiliki oleh Economic Value Added (EVA) terdapat pula beberapa mempunyai kelemahan-kelemahan yang diungkapkan Mirza (1997) (dalam Mulia 2002: 134) sebagai berikut:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (result), konsep ini tidak mengukur aktivitas penentu seperti loyalitas dan referensi konsumen tidak diperhatikan.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu.

3. Konsep ini sangat tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat.

2.1.6 Manfaat EVA

EVA sangat bermanfaat bagi penilaian kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (value creation). Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Beberapa manfaat EVA dalam mengukur kinerja perusahaan (Tunggal dalam irmani, 2007:2010) antara lain:

- a. EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran lain baik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan (trend)
- b. Hasil perhitungan EVA mendorong pengalokasian dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.

Dengan adanya EVA, para manajer akan berpikir dalam melakukan sebuah tindakan seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat mencapai pada tingkat maksimum. Metode EVA digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau suatu proyek yang memberikan pengembalian (*return*) lebih tinggi dari pada biaya modalnya (*Cost of Capital*). Kegiatan usaha yang memberikan nilai sekarang dari total EVA positif menunjukkan bahwa proyek tersebut dapat menciptakan nilai bagi perusahaan dan dengan demikian sebaiknya manajer mengambil keputusan dalam kegiatan tersebut. Penggunaan EVA dalam mengevaluasi proyek akan mendorong para manajer untuk selalu melakukan evaluasi atas tingkat risiko kegiatan usaha yang bersangkutan. Dengan EVA, para manajer harus membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat risiko proyek tersebut.

2.1.7 Metode Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Pendekatan terbaru untuk menilai kinerja keuangan adalah dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) pada suatu perusahaan. Kinerja diukur dengan melihat nilai (*value*) ekonomis yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham, maka dari itu pemilik perusahaan memberikan penghargaan (*reward*) kepada aktivitas yang dapat menciptakan tambahan nilai sedangkan perusahaan akan menghentikan atau mengganti kegiatan yang mengurangi nilai keseluruhan perusahaan. Sehingga menurut Brigham dan Houton (2013:111) EVA dapat dinyatakan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Rumus EVA menurut Tungal (2001:2) dapat diuraikan menjadi seperti berikut:

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

Dimana :

EVA = Economic Value Added (nilai tambah ekonomis)

NOPAT = Net operating profit after taxes (laba operasi bersih sesudah pajak)

WACC = Weight average cost of capital (biaya modal rata-rata tertimbang)

IC = Invested Capital (modal yang diinvestasikan).

Nilai EVA yang positif, diperoleh dari laba operasi setelah pajak yang melebihi biaya modal usaha pada suatu periode, bila EVA negative maka berlaku sebaliknya. Keputusan yang di ambil oleh manajer merupakan salah satu faktor

terjadinya penambahan nilai bagi para pemegang saham. EVA dapat ditentukan untuk tingkat divisi, sekaligus juga perusahaan secara keseluruhan. Menurut (Brigham dan Houston, terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2013:112) mengemukakan bahwa hal ini juga berdampak semakin besarnya daya tarik perusahaan tersebut diminati investor. Sehingga, berdampak juga pada harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal yang semakin meningkat.

2.1.8 Tolok Ukur Penilaian *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Hanafi tolak ukur kinerja keuangan dalam EVA, (2008:52-53) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. $EVA > 0$ (positif), menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi perusahaan.
- b. $EVA = 0$ (impas), menandakan bahwa perusahaan berada dalam posisi impas
- c. $EVA < 0$ (negatif), menandakan bahwa perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai bagi perusahaan.

Formula tersebut menunjukkan bahwa nilai tambah diperoleh dari nilai tambah yang dihasilkan dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan nilai tambah. Secara sistematis, EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal (*cost of capital*) tahunan. Komponen-komponen dalam perhitungan EVA terdiri atas NOPAT, *Invested Capital*, dan WACC dapat dijelaskan sebagai berikut:

***Net Operating After Tax* (NOPAT)**

Brigham dan Houton, terjemahan Ali Akbar Yulianto (2013:111), berpendapat bahwa NOPAT atau laba operasi bersih setelah pajak merupakan laba yang akan diperoleh perusahaan jika perusahaan tidak memiliki utang dan hanya memiliki aset operasi. Dengan demikian NOPAT adalah jumlah laba yang didapat dari operasi perusahaan setelah pajak, NOPAT dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba(Rugi)Usaha} - \text{Beban Pajak}$$

Sumber: Amin Widjaja Tunggal (2001)

Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*)

Menurut Young dan O'byrne, (2001: 39) *Invested Capital* adalah Jumlah seluruh keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek, pasiva yang tidak menanggung bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan, dan sebagainya. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah dari aktiva perusahaan yang dalam perolehannya perusahaan harus mengeluarkan biaya. Dimana menghitung *Investes Capital* menurut Tunggal (2001) dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang \& Ekuitas} - \text{Hutang Jk. Pendek}$$

Weighted Avarage Cost of Capital (WACC)

Agus H dan Martono (2012;224), menyatakan bahwa WACC merupakan biaya modal yang memperhitungkan seluruh biaya atas modal yang digunakan oleh perusahaan. Tingkat biaya penggunaan modal yang harus diperhitungkan oleh perusahaan adalah tingkat biaya penggunaan modal secara keseluruhan, karena biaya modal dari masing-masing sumber dana berbeda-beda, maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan perlu menghitung *weighted average* dari berbagai sumber dana tersebut. Sehingga menurut Young dan O'byrne (2001), dalam menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) suatu perusahaan perlu mengetahui (1) jumlah utang dalam struktur modal, (2) jumlah ekuitas dalam struktur modal, (3) biaya utang, (4) tingkat pajak, (5) biaya ekuitas.

Tahap-tahap untuk menghitung WACC (*Weight Average Cost of Capital*) menurut Tunggul (2001:28) adalah sebagai berikut:

- a. Tingkat modal dari hutang (D) diketahui dari perbandingan antara total hutang dengan jumlah hutang dan ekuitas. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

- b. Tingkat Bunga Atas Hutang (Rd) diketahui dari perbandingan antara beban bunga dengan total hutang. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Bunga Atas Hutang (Rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

- c. Tingkat modal dari ekuitas (E) diketahui dari perbandingan antara total ekuitas dan jumlah hutang dan ekuitas. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

- d. Ekspektasi Pengembalian Atas Ekuitas (Re) diketahui dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ekspektasi Pengembalian Atas Ekuitas (Re)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

- e. Tingkat Pajak (T) diketahui dari perbandingan beban pajak dengan laba sebelum pajak. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

- f. Rumus biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$WACC = \{(D \times Rd) \times (1 - Tax) + (E \times Re)\}$$

Keterangan :

- D = Tingkat Modal Hutang
Rd = Tingkat Bunga Atas Hutang
Tax = Tingkat Pajak
E = Tingkat Modal Ekuitas
Re = Ekspektasi Pengembalian Atas Ekuitas

WACC digunakan untuk memberikan gambaran tingkat pengembalian investai minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. WACC merupakan sebuah rata-rata tertimbang biaya hutang dan biaya modal sendiri.

2.1.9 Pengertian Biaya Modal

Modal yang dibutuhkan untuk membiayai operasi perusahaan terdiri atas modal asing dan modal sendiri. Modal asing merupakan sebuah modal yang berasal dari pinjaman para kreditor, supplier dan perbankan. Sedangkan modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pihak perusahaan baik dari pemilik perusahaan (pemegang saham) maupun laba yang tidak dibagi (saldo laba). Biaya modal (*Cost of Capital*) merupakan biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana, baik dalam bentuk hutang, saham preferen, maupun saham biasa, dan saldo laba untuk mendanai kegiatan investasi atau operasional perusahaan. Besar kecilnya biaya modal digunakan untuk mengetahui seberapa besar biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana yang dibutuhkan. Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya biaya modal perusahaan yaitu :

- a. kondisi perekonomian secara umum
- b. kondisi pasar
- c. keputusan operasi dan keuangan perusahaan.
- d. Jumlah pembiayaan untuk biaya modal

Perhitungan biaya modal sangat erat kaitannya dengan pajak yang dikenakan kepada perusahaan. Konsep perhitungan biaya modal dapat didasarkan kepada perhitungan sebelum pajak (*before tax basis*) atau perhitungan setelah pajak (*after tax basis*). Biaya modal juga memiliki fungsi sebagai batasan untuk menentukan apakah investasi ditolak atau diterima, yaitu dengan membandingkan tingkat keuntungan (*rate of return*) dari rencana investasi tersebut dengan biaya modalnya.

Biaya modal dapat dihitung berdasarkan biaya untuk masing-masing sumber dana atau disebut biaya modal individual. Sumber dana yang menjadi biaya modal individual menurut Agus H dan martono (2012:216) yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan biaya modal sendiri.

2.1.10 Pengertian Struktur Modal

Perusahaan wajib memperhatikan struktur modalnya, karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan dari modal asing dengan modal sendiri. Dimana modal asing, merupakan hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Modal sendiri yaitu terdiri dari saldo laba dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Dapat diartikan bahwa struktur modal terdiri dari berbagai jenis saham dan saldo laba. Menurut Sartono (2010:225), "Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa." Besar kecilnya dana yang digunakan dalam memperoleh modal tergantung dari usaha yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana tersebut.

Sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan ditunjukkan pada sisi passive, sedangkan penggunaan dana ditunjukkan dari sisi aktiva pada laporan posisi

keuangan perusahaan. Sundana (2011:143) berpendapat, "Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri." Hutang yang dimaksud dalam hal ini adalah penjumlahan baik dari hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Aktiva yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan penggunaan bersih dari sumber dana yang diperoleh. Seluruh kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana serta penggunaannya disebut dengan pembelanjaan perusahaan.

Dari beberapa definisi yang telah dikemukakan oleh para ahli, dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri yang digunakan untuk pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan. Perusahaan dikatakan mempunyai struktur modal yang optimal, bila perusahaan dapat meminimalkan biaya modal rata-rata atau perusahaan dapat memaksimalkan nilainya.

2.1.11 Komponen Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing yang terdiri dari komponen hutang baik jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas saldo laba dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Menurut Riyanto (2008:227) komponen struktur modal terdiri dari dua hal, yaitu:

1. Modal Asing

Modal asing atau hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk membiayai kebutuhannya. Dalam pengambilan keputusan dalam penggunaan dana hutang ini, harus dipertimbangkan secara matang, dengan melihat biaya tetap yang muncul berupa bunga. Dampak dari biaya tetap tersebut menyebabkan meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi pemegang saham biasa.

Modal asing menurut Riyanto (2008:227),”modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali.” Modal asing sendiri terbagi menjadi dua golongan, yaitu:

a. Hutang jangka pendek (*Short-term Debt*)

Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktu pelunasannya kurang dari setahun. Pelunasan hutang tersebut dilakukan dengan menggunakan sumber-sumber yang berasal dari aktiva lancar.

b. Hutang jangka panjang (*Long-term Debt*)

Merupakan sebuah hutang yang memiliki jangka waktu pelunasannya lebih dari satu tahun. Pada umumnya hutang jangka panjang digunakan untuk membiayai perluasan usaha perusahaan, atau digunakan sebagai dana peremajaan aset yang telah dimiliki.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besarnya proporsi modal asing yang dimiliki perusahaan, akan menimbulkan semakin besar pula resiko terjadinya ketidakmampuan perusahaan dalam membayar atau melunasi hutang beserta bunganya pada saat jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini dapat diartikan sebagai penanaman modal yang tidak menguntungkan, karena prediksi perusahaan dalam memperoleh keuntungan sangat rendah.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas adalah modal jangka panjang yang didapat melalui pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan dalam jangka waktu tidak terbatas. Modal sendiri menurut Riyanto (2008:228),”Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya.” Modal sendiri pada perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari :

1. Modal Saham. Saham merupakan tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari:
 - a. Saham Biasa (*common stock*). Saham biasa merupakan surat berharga dalam bentuk piagam atau sertifikat yang memberikan pemegangnya bukti atas hak-hak dan kewajiban menyangkut andil kepemilikan dalam suatu perusahaan. Saham biasa merupakan suatu komponen modal jangka panjang yang dimiliki perusahaan.
 - b. Saham Preferen (*preferred stock*). Saham preferen adalah saham yang memiliki hak tambahan yang diberikan perusahaan pada pemiliknya, melebihi hak dari pemegang saham biasa. Saham preferen merupakan perpaduan anatara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.
2. Saldo Laba. Saldo laba atau laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang dibayarkan sebagai deviden. Komponen modal merupakan sebuah modal yang dimiliki oleh perusahaan, digunakan untuk memenuhi segala kegiatan usahanya. Modal sendiri tidak memerlukan adanya jaminan atau kewajiban untuk pembayaran kembali pada setiap keadaan, atau dalam ketidak pastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor.

Adanya struktur modal yang ditargetkan dapat membantu perusahaan untuk selalu konsisten di dalam menentukan struktur modal. Jika pada kenyataanya rasio utang ternyata berada di bawah tingkat sasaran, ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang sedangkan jika rasio utang berada di atas tingkat sasaran, biasanya ekuitas yang akan diterbitkan. Menurut Riyanto (2008:297), mengemukakan bahwa: Faktor-faktor utama yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas dari “*earning*”, susunan dari aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan. Sedangkan menurut Agus Sartono (2010:248), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah:

1. Tingkat penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.
2. Struktur aset. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian, besarnya aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan masa mendatang, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.
4. Profitabilitas. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.
5. Variabel laba dan perlindungan pajak. Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatibilitas laba perusahaan kecil, maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.
6. Skala perusahaan. Perusahaan besar yang sudah well-established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.
7. Kondisi internal perusahaan dan ekonomi makro. Sebagai contoh, perusahaan membayar deviden sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Dengan kata lain, agar menarik minat investor dalam hal pendanaan.

2.1.12 Pengertian *Market Value Added* (MVA)

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:65) kekayaan pemegang saham akan di maksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas yang diperoleh dari modal sendiri yang diserahkan oleh para pemegang saham kepada perusahaan. Perbedaan ini disebut sebagai *Market Value Added* (MVA). Nilai tambah pasar atau MVA (*Market Value Added*) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan oleh pemegang saham (Brimingham: 2006:68).

Nilai pasar adalah nilai perusahaan yakni jumlah nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar modal pada tanggal tertentu. Lebih sederhana, itu adalah jumlah nilai pasar dari utang dan ekuitas. Selain itu, MVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar} - \text{Invested Capital}$$

Peningkatan *Market Value Added* (MVA) dapat dilakukan dengan cara meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) yang merupakan pengukuran internal kinerja operasional tahunan, dengan demikian *Economic Value Added* (EVA) mempunyai hubungan yang kuat dengan *Market Value Added* (MVA). Oleh karena itu, jika nilai MVA tinggi menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Menurut Mamduh M. Hanafi (2004 : 55) MVA hanya digunakan untuk perusahaan secara keseluruhan, sedangkan EVA bisa digunakan untuk divisi di samping juga untuk perusahaan secara keseluruhan

2.2 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil penelitian Nina Budi Astuti (2014), dengan judul “*Economic Value Added* (EVA) Sebagai Alat Penilaian Kinerja Pada PT Gudang Garam Tbk. Tahun 2011-2013”, dalam rangka menilai kinerja keuangan pada PT Gudang Garam Tbk menggunakan metode EVA, maka dalam penelitian tersebut

dihasilkan pada tahun 2011 PT Gudang Garam Tbk yang menjadi objek penelitian. Memiliki nilai EVA positif atau lebih besar dari nol, yang menghasilkan nilai sebesar Rp 303.865.007.000,00 sehingga dapat dikatakan bahwa pada tahun 2011 telah terjadi nilai tambah ekonomis atau ada penciptaan nilai karena laba yang tersedia dapat memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang sudah ditanamkan dan bisa dikatakan kinerja keuangan perusahaan baik.

Pada tahun 2012 dan 2013 EVA bernilai negatif atau EVA kurang dari nol, dimana pada tahun 2012 menghasilkan nilai dihasilkan sebesar -Rp 499.454.619.000,00 dan pada tahun 2013 PT Gudang Garam Tbk memiliki nilai sebesar -Rp 898.055.558.000,00. Sehingga dapat dikatakan bahwa pada kedua tahun tersebut tidak terjadi adanya proses nilai tambah ekonomis atau tidak adanya penciptaan nilai. Karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang sudah ditanamkan, sehingga bisa dikatakan kinerja keuangan perusahaan tidak baik. Hal itu menunjukkan bahwa EVA berfungsi sebagai indikator tentang adanya penciptaan nilai dari sebuah investasi dan indikator sebuah perusahaan dalam setiap kegiatan operasional ekonomisnya. Selain itu, EVA merupakan pendekatan baru dalam memperhatikan secara adil para penyandang dana atau pemegang saham.

Pada hasil penelitian Bergitta Sonia R. Dkk (2014) dengan judul, " Analisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return on Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)." Memfokuskan pada *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return on Investment* (ROI) terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA, MVA, dan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan output pada uji F yang menunjukkan nilai probabilitas (Sig. F) lebih kecil dari α ($0,001 < 0,05$). Dari ketiga

variabel bebas EVA, MVA, dan ROI yang paling dominan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham adalah ROI. Berdasarkan taraf signifikasinya, maka *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return on Investment* (ROI) secara parsial yang paling dominan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham adalah ROI, yaitu dengan nilai *standardized beta coefficient* terbesar 0,361. Adanya pengaruh EVA, MVA dan ROI terhadap harga saham, perusahaan mampu meningkatkan kinerja untuk pengambilan keputusan investasi khususnya yang berkaitan dengan peningkatan profitabilitas dan kesejahteraan para investor.

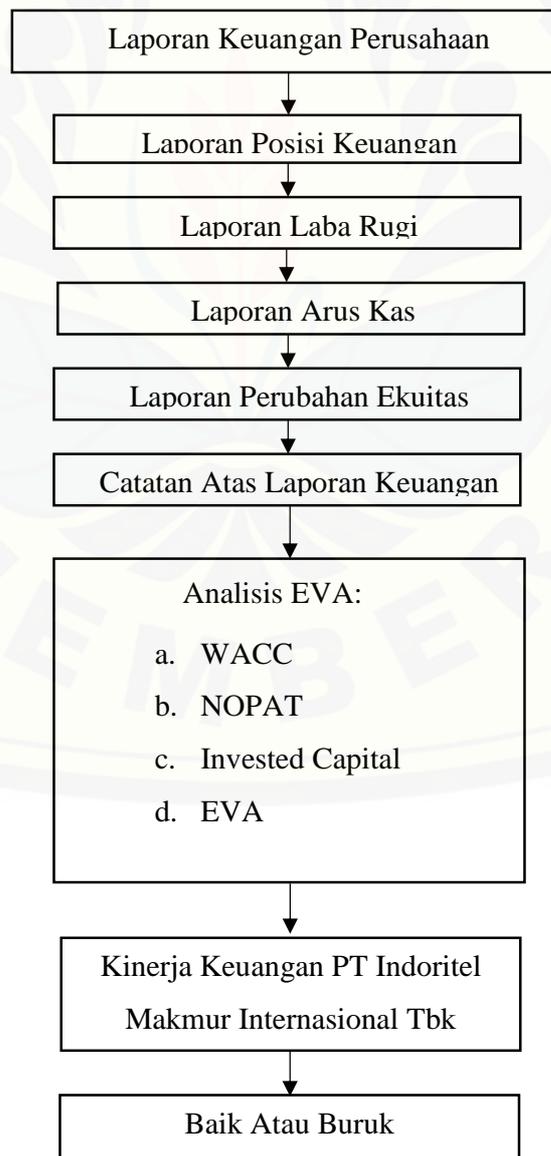
Penelitian yang akan dilakukan terhadap PT Indoritel Makmur Internasional Tbk pada tahun 2013 sampai dengan 2016. Penelitian ditujukan untuk menilai kinerja perusahaan yang memiliki kondisi saham dengan status *Unusual Market Activity* (UMA) menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). EVA digunakan sebagai alat pengukuran kinerja karena metode ini dapat mengetahui seberapa besar perusahaan dapat menciptakan nilai tambah. Dengan kondisi UMA pada PT Indoritel Makmur Internasional Tbk, EVA meninjau kinerja dari nilai yang dapat diciptakan (*value creation*) oleh perusahaan dari tingkat laba dan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini ditujukan untuk melihat seberapa mampu perusahaan dapat memenuhi harapan para investor. Pada hakikatnya perusahaan bertujuan untuk memakmurkan dirinya dan para investor perusahaan.

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

Keterangan	Nina Budi Astuti (2014)	Bergitta Sonia R. Dkk (2014)
Judul	<i>Economic Value Added (EVA) Sebagai Alat Penilaian Kinerja Pada PT Gudang Garam TBK. Tahun 2011-2013</i>	Analisis pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> , <i>Market Value Added (MVA)</i> , dan <i>Return on Investment (ROI)</i> Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)
Variabel	EVA	EVA, MVA, dan ROI
Objek Penelitian	PT Gudang Garam Tbk	Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012
Hasil penelitian	Pada tahun 2011 PT Gudang Garam Tbk memiliki EVA bernilai positif atau dapat dikatakan bahwa adanya pertambahan nilai. Pada tahun 2012 dan 2013 EVA bernilai negatif atau EVA kurang dari nol. dapat dikatakan bisa dikatakan kinerja keuangan PT Gudang Garam Tbk pada tahun tersebut tidak baik	Variabel EVA, MVA, dan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial yang paling dominan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham adalah ROI

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual berguna untuk menjelaskan gambaran secara menyeluruh tentang rencana konsep yang akan di bahas dalam penelitian ini. Pada penelitian analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan, EVA digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan, objek penelitian ini adalah PT Indoritel Makmur Internasional Tbk, maka kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual di atas dapat dijelaskan bahwa PT Indoritel Makmur Internasional Tbk merupakan emiten yang diuji kelayakan kinerja keuangannya dengan menggunakan EVA. Investor yang akan menginvestasikan dananya pada saham DNET perlu melakukan penilaian sebelum berinvestasi. Penilaian yang dilakukan berdasarkan dari laporan keuangan yang telah di publikasikan oleh perusahaan. dari laporan keuangan tersebut investor dapat menentukan layak atau tidaknya emiten di danai. Dengan menganalisis laporan keuangan akan mendapatkan informasi untuk di jadikan masukan untuk mengambil sebuah keputusan. Serta untuk menentukan seberapa besar dana yang akan diberikan kepada emiten agar investor tidak terjebak pada kondisi yang merugikan. Dengan analisis EVA akan dapat diketahui bagaimana kondisi perusahaan apakah baik atau buruk. Untuk menghitung EVA dibutuhkan data laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian, peneliti akan menghitung EVA pada PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. pada tahun 2013-2016.

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini bersifat kualitatif deskriptif karena penelitian ini bertujuan dalam memberikan gambaran terhadap suatu fenomena tentang penggunaan EVA sebagai alat ukur kinerja keuangan. Penelitian ini menggambarkan tentang bagaimana kinerja keuangan perusahaan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk berdasarkan konsep kinerja keuangan berdasarkan EVA.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang telah di publikasikan pada Bursa Efek Indonesia. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara.

Data sekunder berupa bukti, catatan atau laporan keuangan yang dipublikasikan atau yang tidak dipublikasikan. Data sekunder dapat diperoleh dari perusahaan secara langsung maupun dengan mengunjungi website perusahaan atau website yang terpercaya keandalannya, serta website yang telah diteliti dan dipublikasikan untuk umum.

3.3 Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan dalam bidang jasa industri ritel yaitu PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. Pada tahun 2013-2016.

3.4 Teknik Analisa Data

Pengelolaan data yang akan diteliti setelah mengumpulkan data sebagai berikut:

a) Menghitung (D), yaitu:

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

Dimana:

D = Tingkat Modal dari Hutang

b) Menghitung (Rd), yaitu:

$$Rd = \left(\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \right) \times 100\%$$

Dimana:

Rd = Tingkat Bunga Atas Hutang

c) Menghitung (E), yaitu:

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

Dimana:

E = Tingkat Modal dari Ekuitas

d) Menghitung Re, yaitu:

$$Re = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dimana:

Re = Ekspektasi Pengembalian Atas Ekuitas

e) Analisis biaya modal tertimbang (WACC), dengan menggunakan formula:

$$WACC = \{(D \times Rd) \times (1 - Tax) + (E \times Re)\}$$

Dimana:

WACC = Weight Average Cost of Capital

D = Tingkat Modal Hutang

Rd = Tingkat Bunga Atas Hutang

Tax = Tingkat Pajak

E = Tingkat Modal Ekuitas

Re = Ekspektasi Pengembalian Atas Ekuitas

f) Analisis NOPAT, yaitu analisis yang digunakan untuk mencari tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal

$$NOPAT = \text{Laba(rugi)Usaha} - \text{Beban Pajak}$$

Dimana:

NOPAT = *Net Operating After Tax* / Laba Setelah Pajak

g) Menghitung IC, yaitu dengan menggunakan formula:

$$IC = \text{Total Hutang \& Ekuitas} - \text{Hutang Jk. Pendek}$$

Dimana:

IC = *Invested Capital*

h) Analisis EVA dengan menggunakan formula:

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

3.5 Tolok Ukur Penilaian Kinerja Keuangan Dalam EVA

- a. $EVA > 0$ (positif), menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi perusahaan. Adanya nilai ekonomis lebih, setelah perusahaan membayarkan semua kewajiban pada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekspektasinya
- b. $EVA = 0$ (impas), menandakan bahwa perusahaan berada dalam posisi impas, Tidak ada nilai ekonomis lebih, tetapi perusahaan mampu membayarkan semua kewajibannya pada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekspektasinya
- c. $EVA < 0$ (negatif), menandakan bahwa perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai bagi perusahaan. Perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban pada para penyandang dana atau kreditur sebagaimana nilai yang diharapkan ekspektasi return saham tidak dapat tercapai.

Perbedaan hasil antara EVA dan MVA disebabkan oleh PT Indoritel Makmur Internasional Tbk sedang mengalami pertumbuhan dan pengembangan terhadap perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan terjadi maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi yang dilakukan. Sehingga perusahaan menggunakan pendanaan dari berbagai sumber untuk membiayai proses pertumbuhan yang sedang terjadi. Hasil ini juga terkait dengan masuknya saham PT Indoritel Makmur Internasional Tbk (DNET) dengan status *Unusual Market Activity* (UMA) yang ditetapkan oleh BEI, didasarkan dari kecurigaan tentang langkah *right issue* yang dilakukan oleh PT Indoritel Makmur Internasional Tbk pada tahun 2013.

Status saham DNET sebagai UMA dapat dibuktikan melalui kinerja perusahaan menggunakan alat ukur kinerja yaitu metode EVA dibandingkan dengan MVA. Perusahaan memiliki nilai EVA negatif dan positif, sedangkan hasil perhitungan MVA menunjukkan nilai yang positif. Dapat diartikan bahwa investor lebih menekankan nilai masa depan di bandingkan nilai historis perusahaan terkait dengan langkah akuisisi yang dilakukan perusahaan. Dengan adanya langkah akuisisi investor percaya akan adanya perubahan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih serta mengelolah sumber-sumber dana yang ada di perusahaan juga akan berpengaruh positif terhadap *return* kepada para pemegang saham. *Return* kepada pemegang saham adalah sebagai salah satu faktor menyangkut prestasi untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan. PT Indoritel Makmur Internasional Tbk dapat menciptakan pertambahan nilai perusahaan dengan cara menentukan visi dan misi serta memaksimalkan *Economic Value Added* (EVA) dalam jangka waktu yang panjang agar dapat memastikan serta menentukan nilai maksimal yang diperoleh perusahaan. Perusahaan dapat juga memisahkan aktivitas yang memiliki nilai *value added* dan yang tidak memiliki nilai *value added*.

Hal tersebut dilakukan dengan cara melakukan analisa aktivitas perusahaan, pada akhirnya bertujuan untuk meningkatkan efisiensi dan perusahaan harus menghilangkan aktivitas yang tidak perlu. Agar dapat terciptanya *value*, perusahaan dapat menempu beberapa pendekatan seperti dari segi operasional, yaitu dengan cara meningkatkan *return assets* yang dimiliki dengan mengefisiensi penggunaan aset, dalam segi pendanaan perusahaan harus dapat menekan biaya modal (*weight average cost of capital*) seoptimal mungkin. Antara lain dengan melakukan pengelolaan hutang perusahaan atau mengubah struktur modal dengan menambah utang bank, langkah lainnya perusahaan dapat menerbitkan obligasi yang memiliki biaya modal relatif murah, dan pada segi investasi aset manajer harus dapat mempertimbangkan atau mengambil kebijakan yang benar-benar memiliki keunggulan kompetitif bagi perkembangan perusahaan kedepannya.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan untuk menganalisa kinerja PT Indoritel Makmur Internasional Tbk setelah terjadinya akuisisi yaitu pada tahun 2013 sampai dengan 2016 berdasarkan konsep EVA, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Pada PT Indoritel Makmur Internasional Tbk terdapat nilai EVA negatif pada tahun 2013, 2014, dan 2016 yang dikarenakan oleh nilai NOPAT lebih kecil dibandingkan *Capital Charges*. Dapat diartikan bahwa perusahaan pada tahun

tersebut tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis atau tidak adanya penciptaan nilai. Perusahaan juga memiliki EVA yang bernilai positif, yang dipengaruhi oleh tingkat keberhasilan perusahaan dalam meminimalisir biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). PT Indoritel Makmur Internasional Tbk harus dapat menjaga agar perusahaan mencapai tingkat laba sesuai dengan target perusahaan, dan meningkatkan target laba yang ingin dicapai oleh perusahaan. Agar dapat memenuhi tingkat harapan pengembalian para investor. Pentingnya dalam menjaga kestabilan serta meningkatkan laba merupakan salah satu faktor untuk dapat menciptakan nilai tambah ekonomi.

Salah satu faktor untuk menarik minat investor adalah dengan keberhasilan perusahaan menciptakan nilai. Maka perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan pendanaan yang dibutuhkan dalam pengembangan perusahaannya. Penilaian menggunakan metode EVA juga dapat menjadi sebuah indikator keberhasilan manajer dalam menentukan langkah-langkah yang dilakukan perusahaan untuk melakukan pengelolaan sumber dana perusahaan. Dengan keberhasilan tersebut menimbulkan dampak positif terhadap *return* kepada pemegang saham. Keadaan ini menunjukkan bahwa PT Indoritel Makmur Internasional Tbk telah berhasil menciptakan nilai (*value creation*) bagi para investor perusahaan pada tahun 2015, namun pada tahun 2013, 2014, dan 2016 perusahaan tidak dapat menciptakan nilai.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan, diantaranya:

1. Penelitian ini dilakukan hanya menggunakan konsep penilaian kinerja, yaitu hanya menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA)
2. Indikator yang digunakan hanya laba, hutang jangka panjang, dan biaya modal
3. Obyek perusahaan hanya menggunakan satu perusahaan
4. Penelitian hanya dilakukan pada perusahaan yang bergerak pada bidang industry ritel
5. Dalam metode ini penetapan *Cost of Equity* pada penetapan nilai *Weight Average Cost of Capital* (WACC) menggunakan metode *Return On Equity* (ROE)

5.3 Saran

Adapun saran yang dapat penulis berikan sebagai bahan masukan bagi pihak perusahaan dan peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Pengembangan lebih lanjut bagi peneliti selanjutnya dari penelitian ini dapat dilakukan dengan mengkombinasikan beberapa metode nilai tambah (*value added*) untuk menilai kinerja diantaranya adalah *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA)
2. Penelitian selanjutnya dapat diarahkan untuk menambahkan indikator lain selain laba, karena laba bukanlah merupakan indikator yang akurat untuk menilai baik atau buruknya kinerja perusahaan. oleh karena itu, disamping penggunaan laba sebagai komponen indikator kinerja keuangan, perusahaan disarankan untuk memperhatikan tingkat likuiditas keuangannya. Melalui laporan arus kas yang merupakan sumber informasi keluar masuknya kas perusahaan
3. Disarankan agar perlunya menambah obyek perusahaan yang diteliti agar dapat membandingkan hasil penelitian
4. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat membandingkan perusahaan yang bergerak pada bidang yang berbeda. Agar dapat diketahui perbandingan hasil yang terjadi bila menggunakan obyek bersal dari bidang perusahaan yang berbeda.
5. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan metode pendekatan CAPM dalam mencari nilai *Cost Of Equity*.

Daftar Pustaka

- Agus Harjito dan Martono. 2012. Manajemen Keuangan. Edisi ke-2. Ekonisia, Yogyakarta.
- Adler Haymans Manurung. 2013. *Berani Bermain Saham*. Jakarta: Buku Kompas.
- Bambang Riyanto. (2008). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- Bringham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2013. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11 Buku 2 Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi Martani, dkk, 2012, Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK, Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2010). *Manajemen Kinerja (Teori dan Aplikasi)*. Bandung: Alfabeta.

- Farid dan Siswanto, 2011, Analisis Laporan Keuangan, Jakarta: Bumi Aksara.
- Hanafi, M. Mamduh. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hansen, Don R. & Maryanne M. Mowen. (2009). *Akuntansi Manajerial*. (Edisi 8). Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan & Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPPAMP YKPN
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga, Jakarta.
- Iramani, Financial Value Added : Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan. STIE Perbanas Surabaya. 2010
- Iramani, Rr. Febrian Erie. Financial Value Added : Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 7(1). 1 – 10.2005.
- Kasmir. 2013. “Analisis Laporan Keuangan”. Edisi 1. Cetakan ke-6. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mardiyanto, Handono, 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta : Grasindo.
- Mirza T. 1997. *EVA Sebagai Alat Penilaian. Usahawan*. Jakarta.
- Mulia, Teodora Winda, 2002, Penerapan Konsep EVA sebagai Added Aproach dari Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja PT. Gudang Garam Di Kediri, *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi* , Vol. 2 No.2. Surabaya.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta: Liberty.
- Prastowo, D dan Julianti, R. (2010). *Analisis Laporan Keuangan (Konsep dan Aplikasi)*. Edisi Revisi. Yogyakarta: YPKN.
- Sugiono, Arief. 2009. *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta : Grasindo.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 2*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sofyan Syafri Harahap, *Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2011.

Tuasikal A. 2001. “Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham: Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Nonpemanufakturan”. Simposium Nasional Akuntansi IV. Bandung Agustus; 762—786.

Tunggal, A W. 2001. Memahami *Economic Value Added* (EVA) teori, soal dan kasus. Jakarta: Harvindo.

Tunggal, A W. 2008. Memahami *Economic Value Added* (EVA) teori, soal dan kasus. Jakarta: Harvindo.

Utama, Sidharta. (1997). *Economic Value Added: Pengukuran dan Penciptaan Nilai Perusahaan*. Manajemen dan Usahawan Indonesia.

Veithzal Rivai. (2007). *Bank and Financial Institute Management*. Jakarta: PT. Raja GrafindoPersada.

Warsono. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, edisi ketiga. Malang : Banyumedia Publishing, 2003.

Young, S. D. dan O’Byrne, S. F. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

<https://finance.detik.com/bursa-valas/2256448/ini-dia-calon-pemborong-saham-kfc-dan-sari-roti>

https://www.ipotnews.com/index.php?jdl=BEI_Harga_Saham_DNET_di_Pasar_Negosiasi_Tak_Pengaruhi_Harga_di_Pasar_Primer_&level2=newsandopinion&id=2133526&img=level2_markets_3#.WgP8KGI0PIU

<https://economy.okezone.com/read/2017/03/16/278/1644349/naik-tak-wajar-saham-indoritel-makmur-masuk-uma>

<http://investasi.kontan.co.id/news/bei-belum-masukkan-dnet-ke-dalam-uma>



LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan Modal Hutang PT Indoritel Makmur Internasional Tbk

Keterangan	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Beban Bunga	Rp 45.030.000	Rp 30.689.000	Rp 5.139.726.027	Rp 4.200.886.397
Total Hutang	Rp 2.604.114.314	Rp 1.854.978.906	Rp 60.440.387.704	Rp 105.688.495.804
Rd	2%	2%	9%	4%
Total Hutang	Rp 2.604.114.314	Rp 1.854.978.906	Rp 60.440.387.704	Rp 105.688.495.804
Tota Hutang dan Ekuitas	Rp 7.192.369.270.293	Rp 7.473.876.221.346	Rp 7.928.528.692.506	Rp 8.335.065.215.434
D	0,036%	0,025%	1%	1%

Lampiran 2. Perhitungan Modal Ekuitas PT Indoritel Makmur Internasional Tbk

Keterangan	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Laba Bersih	Rp192.888.607.566	Rp345.650.388.162	Rp414.917.958.885	Rp398.072.946.858
Total Ekuitas	Rp7.189.765.155.979	Rp7.472.021.242.440	Rp7.868.088.304.802	Rp8.229.376.719.630
Re	3%	5%	5%	5%
Total Ekuitas	Rp7.189.765.155.979	Rp7.472.021.242.440	Rp7.868.088.304.802	Rp8.229.376.719.630
Total Hutang dan Ekuitas	Rp7.192.369.270.293	Rp7.473.876.221.346	Rp7.928.528.692.506	Rp8.335.065.215.434
E	100%	100%	99%	99%

Lampiran 3. Perhitungan Tingkat Pajak PT Indoritel Makmur Internasional Tbk

Keterangan	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Beban Pajak	Rp 48.217.370.863	Rp 86.389.205.522	Rp 106.513.992.030	Rp 101.523.291.116
Laba Sblm Pajak	Rp 192.869.483.452	Rp 345.556.822.086	Rp 426.055.968.394	Rp 406.093.164.463
Tingkat Pajak	25%	25%	25%	25%
1-Tax	75%	75%	75%	75%

Lampiran 4. Perhitungan WACC PT Indoritel Makmur Internasional Tbk

Keterangan	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
D	0,036%	0,025%	1%	1%
Rd	2%	2%	9%	4%
1-Tax	75%	75%	75%	75%
E	100%	100%	99%	99%
Re	3%	5%	5%	5%
WACC	3%	5%	5%	5%

Lampiran 5. Perhitungan *Invested Capital* PT Indoritel Makmur Internasional Tbk

Keterangan	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Total				
Hutang dan Ekuitas	Rp7.192.369.270.293	Rp7.473.876.221.346	Rp7.928.528.692.506	Rp8.335.065.215.434
Hutang Jk. Pendek	Rp 1.763.468.314	Rp 1.239.967.906	Rp 17.723.582.704	Rp 17.536.357.951
<i>Invested Capital</i>	Rp7.190.605.801.979	Rp7.472.636.253.440	Rp7.910.805.109.802	Rp8.317.528.857.483

Lampiran 6. Perhitungan NOPAT PT Indoritel Makmur Internasional Tbk

Keterangan	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
Laba	Rp192.869.483.452	Rp345.556.822.086	Rp426.055.968.394	Rp406.093.164.463
Pajak	Rp 48.217.370.863	Rp 86.389.205.522	Rp106.513.992.030	Rp101.523.291.116
NOPAT	Rp144.652.112.589	Rp259.167.616.564	Rp319.541.976.364	Rp304.569.873.347

Lampiran 7. Perhitungan EVA PT Indoritel Makmur Internasional Tbk

Keterangan	Tahun			
	2013	2014	2015	2016
NOPAT	Rp144.652.112.589	Rp259.167.616.564	Rp319.541.976.364	Rp304.569.873.347
WACC	3%	5%	5%	5%
IC	Rp7.190.605.801.979	Rp7.472.636.253.440	Rp719.085.109.802	Rp8.317.528.857.483
EVA	-Rp71.066.061.470	-Rp114.464.196.108	Rp283.587.720.874	-Rp111.306.569.527

Lampiran 8. Perhitungan MVA Indoritel Makmur Internasional Tbk

Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Nilai Pasar Saham	IC	MVA
Rp 14.184.000.000	Rp 800	Rp11.347.200.000.000	Rp7.190.605.801.979	Rp4.156.594.198.021
Rp 14.184.000.000	Rp 915	Rp12.978.360.000.000	Rp7.472.636.253.440	Rp5.505.723.746.560
Rp 14.184.000.000	Rp 1.145	Rp16.240.680.000.000	Rp7.910.805.109.802	Rp8.329.874.890.198
Rp 14.184.000.000	Rp 1.100	Rp15.602.400.000.000	Rp8.317.528.857.483	Rp7.284.871.142.517

