

# ANALISIS PERBEDAAN RASIO PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DALAM MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Terdaftar Lq45 Periode 2013-2015)

Muhamad Wawan

Muhamad Saifi

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email: [muhamadwawan01@gmail.com](mailto:muhamadwawan01@gmail.com)

## ABSTRACT

*In measurement of company financial performance, especially the center of investment liability, there is a method that commonly used, named Profitability Ratio method. But in the recent years, in measurement of company financial performance has been developing a new approach. It is Economic Value Added (EVA). At first, this approach popularized by Stren Stewart & Co in late 1980, with a new formula that EVA is the most relevant and determining factor in measurement of company financial performance. EVA is an alternative measurement of company financial performance which is obtained by using Net Operating Profit after Tax with Cost of Capital. The aim of this study is for testing the differences in financial performance of companies incorporated in the LQ45 index period 2013-2015 with implementation of Profitability Ratio and Economic Value Added. Profitability Ratio Method is a ratio to assess the ability of company in obtaining profit and providing a measure of the level of company management effectiveness. Economic Value Added Method is an actual business economic profit estimation for a certain year, and its very different from accounting net profit where accounting profit not reduced by equity cost. The comparison of variables in this research is ROE and EVA.*

**Keywords:** *Profitability Ratio, Economic Value Added, LQ45*

## ABSTRAK

Dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan, khususnya pusat pertanggungjawaban investasi, terdapat metode yang sudah lazim digunakan yaitu metode Rasio Profitabilitas. Namun beberapa tahun terakhir, dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan telah berkembang suatu pendekatan baru yaitu *Economic Value Added* (EVA). Pendekatan ini mula-mula dipopulerkan pada akhir tahun 1980-an oleh Stren Stewart & Co, dengan formula baru bahwa EVA adalah faktor yang paling relevan dan menentukan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. EVA merupakan alternatif pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang didapat dengan mengurangi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan *Cost of Capital*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2013-2015 dengan implementasi Rasio Profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA). Metode Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Metode *Economic Value Added* merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas. Variabel yang menjadi pembanding dalam penelitian ini ialah ROE dan EVA.

**Kata Kunci:** *Rasio Profitabilitas, Economic Value Added, LQ 45*

## PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan merupakan ukuran tingkat keberhasilan manajemen dalam mengola sumber daya keuangan perusahaan dan juga digunakan oleh investor untuk bahan analisis. Adapun metode analisis laporan keuangan yang dapat digunakan antara lain : analisis rasio keuangan, analisis rasio keuangan yang dimodifikasi, Analisis Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added/MVA*), Analisis Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added/EVA*), Analisis *Capital, Asset, Management, Equity and Liquidity (Camel)*, dan *Balance Scorecard (BSC)*. Umumnya analisis yang sering digunakan selama ini adalah analisis rasio keuangan. Perhitungan kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan tidak menjamin kondisi dan posisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya karena laba akuntansi dalam metode analisis rasio keuangan dihitung tanpa mengurangi biaya modal (Sartono 2011:104).

Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai menggunakan rasio keuangan yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu strategi dalam bidang keuangan terutama untuk menilai prestasi yang telah diraih perusahaan, yang dapat dianalisis melalui perbandingan rasio-rasio keuangan. Melakukan evaluasi atas pengukuran kinerja keuangan diperlukan tolak ukur tertentu. Peneliti memakai metode pengukuran kinerja keuangan diantaranya, yaitu rasio profitabilitas dan *Economic Value Added (EVA)*. Rasio profitabilitas perusahaan dapat mengukur kinerja keuangan dengan baik, dan mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, sehingga perusahaan dapat mengetahui laba kotor dan bersih yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. dalam suatu periode tertentu.

Analisis rasio profitabilitas dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Data rasio profitabilitas dari beberapa periode akan dapat memberikan informasi tentang kecendungan penciptaan laba yang diperoleh dan bila dibandingkan *standart ratio* akan diketahui apakah margin yang diperoleh perusahaan sudah tinggi atau sebaliknya.

Analisis rasio profitabilitas memiliki keterbatasan, keterbatasan yang utama dapat dilihat

adalah dengan hanya digunakannya data nilai keuangan historis tanpa dipertimbangkannya nilai pasar dari aset yang dimilikinya, sehingga data yang digunakan terkadang tidak mencerminkan nilai yang sebenarnya atau realisasinya. Rasio profitabilitas juga tidak memperhitungkan biaya atas penggunaan dana (*cost of fund*). Mengatasi keterbatasan tersebut maka pada tahun 1993 di bidang manajemen keuangan muncul konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah (*Value Added*) yaitu *Economic Value Added (EVA)* atau bisa disebut juga dengan Nilai Tambah Ekonomis (NITAMI) konsep ini dikembangkan oleh Joel Stern dan Bennett Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company.

EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan (Brigham & Houston 2014:111). Konsep EVA menawarkan parameter yang cukup obyektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yaitu mengurangi laba dengan beban biaya modal dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat risiko perusahaan, serta biaya modal mencerminkan kompensasi atau *return* yang diharapkan investor atas sejumlah investasi yang ditanamkan perusahaan. Semua orang pasti mengetahui bahwa risiko harus dipertimbangkan dalam menentukan nilai dan membuat pilihan investasi. Bahkan, penilaian dan pemahaman tentang pertukaran antara risiko dan imbal hasil merupakan dasar dari pencapaian kesejahteraan para investor.

Dasar penilaian pendekatan EVA adalah *profit rill* perusahaan, dimana penggunaan pendekatan ini tidak membutuhkan perbandingan dengan perusahaan sejenis. Penggunaan metode EVA, perusahaan akan memfokuskan pada penciptaan nilai perusahaan (*creating firm's value*). Memasukkan unsur biaya modal dalam perhitungannya, pendekatan metode EVA ini tidak hanya mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan tapi juga secara eksplisit mempertimbangkan risiko yang dihadapi perusahaan.

Perusahaan sebelumnya harus mendaftarkan perusahaan kepada BEI atau yang sering kita kenal dengan perusahaan *go public* agar calon kreditur ataupun dan calon investor dapat menanamkan modalnya. Setelah perusahaan tersebut menjadi perusahaan *go publik* diharapkan dapat konsisten

dalam pencapaian tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan, dengan begitu perusahaan bukan hanya bertanggung jawab kepada manajemen perusahaan melainkan kepada seluruh investor dan dituntut membuat strategi agar kinerja perusahaan terus meningkat. Perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja perusahaannya jika ingin memiliki keunggulan bersaing.

## KAJIAN PUSTAKA

### Rasio Profitabilitas

#### Gross Profit Margin (GPM)

Untuk mengukur tingkat laba kotor dibandingkan dengan volume penjualan.:

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

Sumber: Sudana (2011:118)

#### Operating Profit Margin

Untuk mengukur tingkat laba operasi dibandingkan dengan volume penjualan perusahaan.

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

Sumber: Sudana (2011:118)

#### Net Profit Margin

Untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan.

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

Sumber: Halim (2007:157)

#### Return on Assets

Untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh dari totalaktiva perusahaan.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Halim (2007:157)

#### Return on Equity

*Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham

preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax} \times 100\%}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Syafri (2008:305)

#### Metode Economic Value Added (EVA)

Pehitungan *Economic Value Added* (EVA) diharapkan dapat mendukung penyajian laporan penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah para pemakai laporan keuangan antara para investor, kreditur, karyawan, pelanggan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Ada banyak pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur EVA. Beberapa langkah yang harus dilakukan dalam perhitungan EVA yaitu :

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

Sumber: Brigham dan Houston (2014:165)

- a. Menghitung biaya modal hutang  
Menurut Young dan O'byrne, "Biaya Modal adalah tingkat dari pengembalian yang diharapkan oleh penyedia dana, jika modal itu diinvestasikan di tempat lainnya, dalam suatu proyek aktiva atau perusahaan dengan resiko yang sebanding". Perhitungan biaya modal dimulai dengan perhitungan biaya hutang dengan rumus:

1. Biaya modal hutang sebelum pajak

$$K_d = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Utang jangka panjang}} \times 100$$

Sumber : Hanafi (2004:277)

2. Biaya Modal hutang setelah pajak

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

Sumber: Hanafi (2004:277)

$$T = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

Sumber: Hanafi (2004:277)

Keterangan:

$K_i$  = Biaya modal utang setelah pajak

$K_d$  = Baya modal utang sebelum pajak

T = Tarif pajak

b. Menghitung struktur permodalan

Modal suatu perusahaan dapat dibangun dengan berbagai alternative komposisi modal (Rudianto 2011:218).

Cara menghitung struktur modal yaitu:

1. Hutang Jangka Panjang + Modal Saham = Jumlah Modal
2. Hutang Jangka Panjang : Jumlah Modal = Komposisi Hutang
3. Modal Saham : Jumlah Modal = Komposisi Modal Saham

Sumber: Fahmi (2012:108)

c. Menentukan NOPAT yang merupakan sejumlah laba perusahaan yang akan dihasilkan jika perusahaan tersebut tidak memiliki utang dan tidak memiliki *asset financial*.

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tarif Pajak})$$

Sumber: Sartono (2011:100)

d. Menentukan biaya rata-rata tertimbang (WACC)

$$\text{WACC} = (K_i \times P_d) + (K_e \times P_e)$$

Sumber: Atmaja (2008:121)

e. Menghitung EVA

$$\text{EVA} = \text{Laba operasi setelah pajak (NOPAT)} - \text{Biaya Modal (Capital Charger)}$$

Sumber: Rudianto (2011:218)

**Hipotesis**

$H_0$  = Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan metode ROE sama jika dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan metode EVA

$H_a$  = Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan metode ROI berbeda jika dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan metode EVA.

**METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian rencana dengan pendekatan kuantitatif. Lokasi pengambilan data perusahaan yang tergabung menjadi LQ45 diperoleh pada Bursa Efek Indonesia (BEI).. Didapat sampel 14 perusahaan. Analisis data deskriptif dengan pendekatan kuantitatif

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Kinerja Keuangan Berdasarkan Analisis Rasio Profitabilitas dan Konsep *Economic Value Added* (EVA)**

**Tabel 1 Hasil Analisis Rasio Profitabilitas Perusahaan LQ 45 periode 2013-2015**

| Nama Perusahaan                 | Tahun | GPM (%) | NPM (%) | ROA (%) | ROE (%) |
|---------------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|
| Astra Agro Lestari Tbk          | 2013  | 32.21   | 15.02   | 12.72   | 18.55   |
|                                 | 2014  | 30.37   | 16.08   | 14.13   | 22.16   |
|                                 | 2015  | 23.60   | 5.33    | 3.23    | 5.95    |
| Alam Sutera Realty Tbk          | 2013  | 49.89   | 24.15   | 6.17    | 16.68   |
|                                 | 2014  | 63.53   | 32.41   | 6.95    | 18.47   |
|                                 | 2015  | 73.86   | 24.58   | 3.66    | 10.36   |
| Global Mediacom Tbk             | 2013  | 45.24   | 10.28   | 4.89    | 7.71    |
|                                 | 2014  | 42.46   | 12.10   | 5.09    | 8.13    |
|                                 | 2015  | 39.41   | 2.68    | 1.07    | 1.85    |
| Bumi Serpong Damai Tbk          | 2013  | 72.56   | 50.61   | 12.87   | 21.66   |
|                                 | 2014  | 74.15   | 71.73   | 14.20   | 21.63   |
|                                 | 2015  | 74.69   | 37.87   | 6.53    | 10.64   |
| Charoen Pokphand Indonesia Tbk. | 2013  | 20.07   | 9.85    | 16.08   | 25.41   |
|                                 | 2014  | 14.18   | 5.99    | 8.37    | 15.96   |
|                                 | 2015  | 17.07   | 6.09    | 7.42    | 14.59   |
| Indofood CBP Sukses Makmur Tbk  | 2013  | 25.61   | 8.91    | 10.51   | 16.85   |
|                                 | 2014  | 26.85   | 8.43    | 10.16   | 16.83   |
|                                 | 2015  | 30.30   | 9.21    | 11.01   | 17.84   |
| Indofood Sukses Makmur Tbk      | 2013  | 24.82   | 5.92    | 4.38    | 8.90    |
|                                 | 2014  | 26.81   | 8.09    | 5.99    | 12.48   |
|                                 | 2015  | 26.94   | 5.79    | 4.04    | 8.60    |
| Jasa Marga (Persero) Tbk        | 2013  | 59.78   | 12.02   | 4.36    | 11.39   |
|                                 | 2014  | 65.28   | 13.25   | 3.81    | 10.64   |
|                                 | 2015  | 41.91   | 13.40   | 3.59    | 10.67   |
| Kalbe Farma Tbk                 | 2013  | 47.99   | 12.31   | 17.41   | 23.18   |
|                                 | 2014  | 48.80   | 12.21   | 17.07   | 21.61   |
|                                 | 2015  | 48.03   | 11.50   | 15.02   | 18.81   |
| Lippo Karawaci Tbk              | 2013  | 45.70   | 23.89   | 5.09    | 11.23   |
|                                 | 2014  | 46.31   | 26.90   | 8.30    | 17.77   |
|                                 | 2015  | 44.95   | 11.77   | 2.48    | 5.41    |

|   |      |       |       |       |       |
|---|------|-------|-------|-------|-------|
| Media Nusantara Citra Tbk                 | 2013 | 43.71 | 27.75 | 18.82 | 23.37 |
|   | 2014 | 57.79 | 28.25 | 13.84 | 20.05 |
|   | 2015 | 56.90 | 14.74 | 5.13  | 8.13  |
| Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk | 2013 | 30.90 | 16.54 | 15.88 | 24.55 |
|   | 2014 | 30.75 | 15.44 | 13.63 | 23.29 |
|   | 2015 | 30.14 | 14.83 | 12.06 | 21.93 |
| Semen Indonesia (Persero) Tbk             | 2013 | 44.67 | 21.85 | 17.39 | 24.56 |
|   | 2014 | 42.98 | 20.65 | 16.24 | 22.29 |
|   | 2015 | 39.51 | 16.79 | 11.86 | 16.49 |
| United Tractors Tbk                       | 2013 | 18.66 | 9.41  | 8.37  | 13.46 |
|   | 2014 | 22.71 | 9.11  | 8.03  | 12.55 |
|   | 2015 | 23.71 | 5.66  | 4.52  | 7.11  |

Sumber: Data diolah, 2017

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagaimana kinerja keuangan perusahaan dalam mendapatkan laba, *Gross Profit Margin* merupakan kemampuan memperoleh laba kotor daripada penjualan, sedangkan *Net Profit Margin* merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih setelah pajak daripada penjualan. ROA merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan pengelolaan aset sedangkan ROE dengan pengelolaan modal sendiri. GPM PT Bumi Serpong Damai, Tbk mendapatkan persentase lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tergabung dalam LQ45 periode 2013-2015, yang berarti kemampuan untuk menghasilkan laba kotor lebih baik dibanding perusahaan lain. Linier dengan NPM nya PT Bumi Serpong Damai, Tbk mendapatkan hasil yang jauh lebih besar dengan perusahaan yang tergabung dengan index ini pada periode 2013 sampai dengan 2015, hal ini menunjuk bahwa PT Bumi Serpong Damai Tbk mampu menghasilkan baik laba kotor maupun laba bersih yang cukup besar dibandingkan yang lain. Rata-rata ROA terbaik dimiliki oleh PT Kalbe Farma, Tbk dan ROE tertinggi diperoleh PT Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk dimana berhasil mengungguli perusahaan yang tergabung dalam index ini periode 2013-2015, hal ini membuktikan bahwa perusahaan mempunyai pengelolaan aktiva dan modal yang terbaik dalam index LQ45 periode 2013-2015.

Berdasarkan hasil penelitian dan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam penilaian kinerja keuangan menggunakan analisis rasio profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam index LQ45 periode 2013-2015 cukup baik, walaupun terdapat beberapa rasio yang mengalami fluktuatif dan beberapa rasio yang masih dapat ditingkatkan lagi. Dari analisis rasio profitabilitas yang digunakan dapat disimpulkan rasio profitabilitas keseluruhan perusahaan yang tergabung dalam index LQ45 periode 2013-2015 dapat dikatakan cukup baik akan tetapi perusahaan yang terbaik yang tergabung dalam index ini periode 2013-2015 dalam pencapaian laba adalah PT Bumi Serpong Damai, Tbk. Namun dalam kemampuan pengelolaan aktiva dan modalnya PT Kalbe Farma Tbk, dan PT Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk lebih mampu mengoptimalkannya dengan sangat baik dibandingkan perusahaan lain dalam index ini.

**Tabel 2 Hasil Analisis Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang Perusahaan LQ 45 periode 2013-2015**

| Nama Perusahaan                 | Tahun | Kd     | (Pd)   | (Ki)   | (Pe)   |
|---------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Astra Agro Lestari Tbk          | 2013  | 6.22%  | 8.41%  | 4.56%  | 91.59% |
|                                 | 2014  | 3.03%  | 18.10% | 2.16%  | 81.90% |
|                                 | 2015  | 1.66%  | 34.97% | 0.98%  | 65.03% |
| Alam Sutera Realty Tbk          | 2013  | 2.23%  | 50.21% | 1.83%  | 49.79% |
|                                 | 2014  | 2.53%  | 54.88% | 2.15%  | 45.12% |
|                                 | 2015  | 1.91%  | 55.86% | 1.72%  | 44.14% |
| Global Mediacom Tbk             | 2013  | 14.21% | 23.16% | 9.68%  | 76.84% |
|                                 | 2014  | 5.47%  | 30.33% | 3.68%  | 69.67% |
|                                 | 2015  | 11.90% | 23.62% | 5.49%  | 76.38% |
| Bumi Serpong Damai Tbk          | 2013  | 12.17% | 31.61% | 10.79% | 68.39% |
|                                 | 2014  | 8.88%  | 22.01% | 8.24%  | 77.99% |
|                                 | 2015  | 7.39%  | 29.21% | 7.36%  | 70.79% |
| Charoen Pokphand Indonesia Tbk. | 2013  | 4.32%  | 39.21% | 3.17%  | 60.79% |
|                                 | 2014  | 5.22%  | 33.25% | 4.32%  | 66.75% |
|                                 | 2015  | 10.05% | 33.82% | 8.08%  | 66.18% |
| Indofood CBP Sukses Makmur Tbk  | 2013  | 3.66%  | 19.95% | 2.76%  | 80.05% |
|                                 | 2014  | 6.73%  | 19.48% | 5.03%  | 80.52% |

|   |      |        |        |        |        |
|---|------|--------|--------|--------|--------|
|   | 2015 | 6.81%  | 20.29% | 4.96%  | 79.71% |
| Indofood Sukses Makmur Tbk                | 2013 | 8.58%  | 34.54% | 6.28%  | 65.46% |
|   | 2014 | 7.81%  | 34.82% | 5.52%  | 65.18% |
|   | 2015 | 6.85%  | 35.37% | 4.46%  | 64.63% |
|   | 2013 | 5.95%  | 53.65% | 4.30%  | 46.35% |
| Jasa Marga (Persero) Tbk                  | 2014 | 7.21%  | 58.52% | 4.81%  | 41.48% |
|   | 2015 | 7.30%  | 57.32% | 4.66%  | 42.68% |
|   | 2013 | 15.92% | 2.01%  | 12.19% | 97.99% |
| Kalbe Farma Tbk                           | 2014 | 25.38% | 2.21%  | 19.48% | 97.79% |
|   | 2015 | 6.36%  | 3.46%  | 4.81%  | 96.54% |
|   | 2013 | 3.20%  | 55.32% | 2.65%  | 44.68% |
| Lippo Karawaci Tbk                        | 2014 | 5.49%  | 44.98% | 4.66%  | 55.02% |
|   | 2015 | 7.04%  | 39.39% | 5.61%  | 60.61% |
|   | 2013 | 15.62% | 3.31%  | 11.81% | 96.69% |
| Media Nusantara Citra Tbk                 | 2014 | 1.75%  | 26.12% | 1.30%  | 73.88% |
|   | 2015 | 4.82%  | 28.79% | 3.66%  | 71.21% |
|   | 2013 | 0.33%  | 19.80% | 0.25%  | 80.20% |
| Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk | 2014 | 1.41%  | 22.84% | 1.06%  | 77.16% |
|   | 2015 | 5.70%  | 22.42% | 4.36%  | 77.58% |
|   | 2013 | 9.23%  | 14.48% | 7.14%  | 85.52% |
| Semen Indonesia (Persero) Tbk             | 2014 | 21.56% | 13.91% | 16.95% | 86.09% |
|   | 2015 | 17.09% | 13.04% | 13.22% | 86.96% |
|   | 2013 | 4.60%  | 16.71% | 3.35%  | 83.29% |
| United Tractors Tbk                       | 2014 | 6.77%  | 12.31% | 4.95%  | 87.69% |
|   | 2015 | 10.54% | 9.63%  | 7.02%  | 90.37% |

Sumber: Data diolah, 2017

**Tabel 3 Hasil Analisis *Economic Value Added* Perusahaan LQ 45 periode 2013-2015**

| Nama Perusahaan        | Tahun | (Ke)   | WACC  | EVA       |
|------------------------|-------|--------|-------|-----------|
| Astra Agro Lestari Tbk | 2013  | 10.29% | 9.81% | 804,464   |
|                        | 2014  | 9.91%  | 8.51% | 1,393,133 |
|                        | 2015  | 5.95%  | 4.21% | (62,091)  |

|   |      |        |        |             |
|---|------|--------|--------|-------------|
| Alam Sutera Realty Tbk                    | 2013 | 15.69% | 8.73%  | (45,644)    |
|   | 2014 | 17.56% | 9.10%  | (108,198)   |
|   | 2015 | 10.36% | 5.53%  | (143,218)   |
| Global Mediacom Tbk                       | 2013 | 4.66%  | 5.82%  | 17,126      |
|   | 2014 | 5.79%  | 5.15%  | 113,422     |
|   | 2015 | 1.85%  | 2.71%  | (259,152)   |
| Bumi Serpong Damai Tbk                    | 2013 | 20.71% | 17.57% | 279,392     |
|   | 2014 | 20.90% | 18.11% | 431,520     |
|   | 2015 | 10.44% | 9.54%  | (188,719)   |
| Charoen Pokphand Indonesia Tbk.           | 2013 | 19.20% | 12.91% | 414,898     |
|   | 2014 | 13.74% | 10.61% | 7,368       |
|   | 2015 | 11.93% | 10.63% | (184,167)   |
| Indofood CBP Sukses Makmur Tbk            | 2013 | 10.32% | 8.81%  | 772,710     |
|   | 2014 | 10.16% | 9.16%  | 820,700     |
|   | 2015 | 10.87% | 9.67%  | 935,595     |
| Indofood Sukses Makmur Tbk                | 2013 | 6.62%  | 6.50%  | (396,913)   |
|   | 2014 | 9.53%  | 8.14%  | (744,949)   |
|   | 2015 | 7.57%  | 6.47%  | (1,086,011) |
| Jasa Marga (Persero) Tbk                  | 2013 | 8.49%  | 6.24%  | (224,618)   |
|   | 2014 | 7.94%  | 6.11%  | (467,201)   |
|   | 2015 | 9.34%  | 6.65%  | (609,065)   |
| Kalbe Farma Tbk                           | 2013 | 14.12% | 14.08% | 749,393     |
|   | 2014 | 13.33% | 13.46% | 769,526     |
|   | 2015 | 11.89% | 11.65% | 738,107     |
| Lippo Karawaci Tbk                        | 2013 | 9.81%  | 5.85%  | (262,528)   |
|   | 2014 | 6.23%  | 5.52%  | 1,364,261   |
|   | 2015 | 4.93%  | 5.20%  | (598,185)   |
| Media Nusantara Citra Tbk                 | 2013 | 13.97% | 13.89% | 697,065     |
|   | 2014 | 12.30% | 9.42%  | 684,473     |
|   | 2015 | 8.86%  | 7.36%  | 287,585     |
| Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk | 2013 | 14.77% | 11.89% | 734,289     |
|   | 2014 | 17.25% | 13.55% | 496,464     |
|   | 2015 | 21.14% | 17.38% | (43,401)    |

|                               |      |        |        |           |
|-------------------------------|------|--------|--------|-----------|
| Semen Indonesia (Persero) Tbk | 2013 | 16.39% | 15.05% | 1,517,535 |
|                               | 2014 | 15.69% | 15.87% | 965,989   |
|                               | 2015 | 12.57% | 12.65% | 532,830   |
| United Tractors Tbk           | 2013 | 9.92%  | 9.04%  | 931,506   |
|                               | 2014 | 9.79%  | 9.19%  | 796,281   |
|                               | 2015 | 6.43%  | 6.49%  | (25,395)  |

Sumber: Data diolah, 2017

Biaya modal utang menunjukkan biaya yang dibebankan oleh perusahaan karena menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Komposisi biaya modal utang yang tepat dalam komposisi modal perusahaan adalah yang dapat meningkatkan efisiensi biaya modal tertimbang (WACC) secara keseluruhan. Komposisi biaya modal utang yang tepat adalah yang mampu membiayai investasi perusahaan dengan baik. Biaya modal tertimbang (WACC) yang efisien adalah yang mampu memberikan keuntungan atau nilai tambah ekonomi lebih besar daripada pembiayaan perusahaan. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan sampel mana yang mempunyai biaya modal utang yang besar dan yang rendah. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mempunyai nilai rata-rata biaya modal utang 15.95% lebih besar sedikit dari PT Kalbe Farma Tbk yang memiliki 15.89%.

Biaya modal saham dapat diketahui dengan melihat pendekatan berdasarkan tingkat *return* yang diharapkan investor. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan tingkat pertumbuhan deviden, untuk mengetahui tingkat deviden menggunakan ROE dan *Plowback Ratio*. Dapat dilihat dari tabel tersebut bahwa PT Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk memiliki biaya modal saham yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang tergabung dalam index LQ45 periode 2013-2015.

Struktur modal diperoleh dari pembagian rata-rata modal utang seperti utang jangka panjang maupun modal sendiri dengan total jumlah modal. Dapat dilihat komposisi struktur modal dalam tabel tersebut bahwa modal sendiri PT Jasa Marga (persero), Tbk lebih besar dibandingkan perusahaan sampel, komposisi modal struktur modal terkecil didapat pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk pada perusahaan sampel yang tergabung dalam index LQ45 periode 2013-2015.

Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) perusahaan yang dijadikan sampel mengalami

fluktuasi. Penurunan biaya modal tertimbang dipengaruhi biaya modal utang perusahaan juga menurun. Dalam perhitungan WACC memperlihatkan tingkat biaya modal utang, biaya modal saham dan komposisi struktur modal.

Nilai EVA ini dijadikan sebagai tolak ukur apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham atau tidak, serta perusahaan dituntut untuk senantiasa menjaga nilai EVA agar selalu positif. Hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dan kinerja keuangan yaitu memfokuskan tujuan perusahaan untuk meningkatkan pencapaian nilai perusahaan. Penilaian kinerja keuangan menggunakan EVA membuat perhatian manajemen berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian serta meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat maksimal. EVA menunjukkan seberapa besar penciptaan modal perusahaan bagi pemilik modal. EVA juga digunakan sebagai evaluasi kinerja keuangan perusahaan yang digunakan sebagai alat perencanaan perusahaan masa datang. Ukuran EVA menjadi salah satu target yang harus dicapai perusahaan.

Perhitungan EVA perusahaan sampel kebanyakan mengalami fluktuatif kadang bernilai positif maupun negatif, yang artinya NOPAT dari perhitungan laba kotor dikurangi pajak kadang masih lebih kecil daripada biaya modal tertimbang. Nilai EVA negatif perusahaan subsektor perbankan pada sampel memberikan nilai kurang menarik bagi investor atau pemegang saham. Hasil EVA yang positif menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi sehat. PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk memiliki konsistensi kenaikan nilai EVA, yang berarti kinerja keuangan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi sudah sesuai dengan yang diharapkan investor periode 2013-2015 dan juga lebih baik dibandingkan perusahaan lain yang dijadikan sampel. Hasil penelitian dapat membantu manajemen untuk mengetahui kondisi perusahaan dari tingkat pengembalian dan pembiayaan serta menekankan penciptaan nilai tambah ekonomi bagi para pemegang saham.

### Uji Statistik

Dari perhitungan statistik diatas, maka diperoleh jumlah nilai dari  $t_{hitung}$  sebesar -2.972 dengan signifikansi sebesar 0,005. Dengan melihat hasil tersebut bisa diambil keputusan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan karena 0,005

lebih kecil dari 0,05. Kesimpulan yang bisa diambil adalah bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA) karena dalam pengukuran kinerja keuangan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) yang secara eksplisit memasukkan perhitungan biaya modal ke dalam perhitungannya merupakan salah satu keunggulan dari *Economic Value Added* (EVA) dibandingkan dengan pendekatan lain dalam mengukur kinerja perusahaan, serta perhitungan *Economic Value Added* (EVA) ini dianggap cocok karena menyajikan ukuran yang secara adil memperhitungkan harapan-harapan kreditur dan pemegang saham perusahaan.

**Tabel 4 T-Test**

|        |           | Paired Samples Test |                |                 |   |           |
|--------|-----------|---------------------|----------------|-----------------|---|-----------|
|        |           | Paired Differences  |                |                 | 95% Confidence Interval of the Difference |           |
|        |           | Mean                | Std. Deviation | Std. Error Mean | Lower                                     | Upper     |
| Pair 1 | ROE - EVA | -281083.96          | 612962.26      | 94582.13        | -472096.45                                | -90071.48 |

| t      | df | Sig. (2-tailed) |
|--------|----|-----------------|
| -2.972 | 41 | .005            |

Sumber: Data Diolah, 2017

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

1. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas menunjukkan peningkatan yang fluktuatif. Penurunan laba yang terjadi lebih disebabkan oleh adanya faktor tingginya peningkatan biaya operasi perusahaan yang diiringi oleh peningkatan yang kurang berarti pada pendapatan operasional perusahaan.
2. Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun secara stabil untuk beberapa perusahaan sampel. Artinya secara umum perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan mampu menyelaraskan kepentingan antara investor dan manajemen terhadap resiko. Beberapa perusahaan mengalami nilai EVA negatif, negatifnya nilai EVA yang terjadi lebih disebabkan karena lebih rendahnya nilai NOPAT yang diikuti dengan tingginya nilai

*Invested Capital* serta semakin tingginya biaya modal yang harus di tanggung perusahaan.

Dari perhitungan statistik, ternyata pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan penggunaan metode rasio profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara keduanya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penyebab terjadinya perbedaan diantara kedua metode tersebut, dikarenakan metode EVA secara eksplisit memasukkan perhitungan biaya modal atau *Cost of Capital* dalam perhitungannya.

### Saran

Penggunaan metode rasio profitabilitas dapat dikatakan lebih baik bagi perusahaan karena menghasilkan rata-rata yang lebih besar dibandingkan dengan menggunakan metode EVA. Tetapi walaupun rata-rata yang dihasilkan lebih besar bukan merupakan suatu ukuran bahwa kinerja perusahaan baik karena dalam metode rasio profitabilitas (konvensional) hanya memperhitungkan *cost of debt* dan tidak memperhitungkan *cost of equity*, sedangkan *economic value added* (EVA) memperhitungkan keduanya. Apabila perusahaan akan menggunakan metode *economic value added* (EVA) maka perusahaan harus mampu menekan biaya modal dan harus lebih mampu mengantisipasi perubahan yang terjadi seperti tingkat bunga dan kondisi perekonomian. Antara kedua metode ini, masing masing memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing karena dasar perhitungan yang digunakan berbeda. Secara teoritis perhitungan EVA menggambarkan suatu tolok ukur kinerja keuangan yang berbasis nilai dan memperhitungkan semua biaya yang ada.

Peneliti menyarankan kepada perusahaan ketika menghadapi masalah yang mengarah kepada kerugian dikarenakan besarnya beban usaha yang dikeluarkan, maka sebaiknya perusahaan menekan biaya seefisiensi mungkin (*Cost Reduction*) agar dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi serta sebaiknya perusahaan juga mengurangi komposisi biaya utang dan biaya modal ekuitas agar tercipta penciptaan nilai perusahaan. Kepada investor untuk selalu berhati-hati dalam menanamkan modalnya, karena tidak semua perusahaan yang



dianggap *prospective* dalam menghasilkan nilai tambah yang tinggi

Indonesia Periode 2010-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8 (1): 1-8.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Atmajaya, Lukas Setia. 2008. *Teori & Praktek: Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. AndiOffset.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku satu, Edisi kesebelas, Alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*, Bandung. Alfabeta.
- \_\_\_\_\_ 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor. Ghalia Indonesia
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta. BPFY- Yogyakarta.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan teori dan praktek*. Jakarta. Erlangga
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia, Yogyakarta.
- Syafri Harahap, Sofyan, 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta

### Publikasi Ilmiah

- Kaunang, Cendy A.S. 2013. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Profitabilitas dan *Economic Value Added* pada Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ45. *Jurnal EMBA*, 3(1) :648-657.
- Nirmala, Chikita Puspita. 2016. Penerapan Analisis Rasio Keuangan dan Konsep *Economic Value Added* (EVA) untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan pada PT Pakuwon Jati Tbk dan PT Agung Podomoro Land Tbk periode 2011-2013. *Jurnal Administrasi Bisni*, 32 (1) : 141-147.
- Simbolon, Ratih F D. 2014. Analisis EVA (*Economic Value Added*) untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Farmas pada Bursa Efek

### Website

Idx.co.id

Cnn Indonesia. 2015. “Rugi Rp 755,29 Miliar, Antam Ganti Direksi”. Diakses pada 4 Februari 2017 dari [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com).

Liputan 6 . 2014. “Harga Batu Bara Anjlok, Laba Adaro Energy Turun 40%”. Diakses 7 Februari 2017 dari [bisnis.liputan6.com](http://bisnis.liputan6.com).

### Peraturan dan Undang-Undang (UU)

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (revisi 2009) tentang Penyajian Laporan Keuangan. 2009.