

Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA (*Economic Value Added*) (Studi Kasus pada PT. Krakatau Steel Tbk Periode 2012-2016)

Meutia Dewi

Fakultas Ekonomi, Universitas Samudra

e-mail: meutiadewi@unsam.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui kinerja keuangan PT. Krakatau Steel Tbk tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 berdasarkan metode EVA. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan tahun 2012-2016. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis statistik deskriptif. Dari analisis data berdasarkan metode EVA menunjukkan kinerja yang kurang baik karena selama 5 tahun penelitian EVA perusahaan menunjukkan nilai negatif ($EVA < 0$). Pada tahun 2012 nilai EVA sebesar $-US\$ 158.582.000$. Kemudian tahun 2013 nilai EVA naik menjadi $-US\$ 147.585.000$, dan di tahun 2014, 2015 nilai EVA kembali mengalami penurunan yang signifikan sebesar $-US\$ 106.445.000$ dan $-US\$ 246.777.000$. Tahun 2016 perusahaan kembali belum mampu meningkatkan nilai EVA hingga sebesar $-US\$ 65.937.000$ hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan, Laporan Keuangan, EVA*

PENDAHULUAN

Pada umumnya perusahaan merupakan salah satu kegiatan perekonomian dalam dunia usaha yang berubah setiap saat dengan harapan dapat melangsungkan kehidupan usahanya untuk mewujudkan harapan tersebut. Suatu perusahaan didirikan dengan berbagai tujuan, antara lain untuk memperoleh laba, memaksimalkan nilai saham, meningkatkan penjualan, meningkatkan pelayanan dan lain sebagainya. Sehingga perusahaan yang mengalami penurunan penjualan secara terus menerus adalah hal yang dinilai buruk karena tidak dapat mencapai tujuannya.

Perkembangan dunia bisnis saat ini mengharuskan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus untuk menarik pihak eksternal agar dapat menginvestasikan modal mereka ataupun mempertahankan investasi para investor. Penilaian kinerja terhadap perusahaan dimaksudkan untuk menilai dan mengevaluasi tujuan yang telah dicapai perusahaan dalam ukuran waktu yang telah ditentukan serta untuk memotivasi karyawan

dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan oleh organisasi.

Manajemen keuangan mempunyai peran yang penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan, sehingga manajemen keuangan dituntut untuk menjalankan fungsinya secara efektif. Pihak manajemen perusahaan dalam melaksanakan usahanya memerlukan suatu alat pengukur kinerja keuangan untuk mengevaluasi perusahaannya. Menurut Fahmi (2013), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan timbul sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen. Hal ini merupakan pekerjaan yang lebih kompleks karena akan menyangkut efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari perusahaan.

Dalam melakukan penilaian kinerja keuangan, setiap perusahaan memiliki ukuran yang bervariasi sehingga antara perusahaan yang satu dan perusahaan yang lainnya berbeda. Ukuran yang sering digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Namun, analisis rasio keuangan masih mempunyai kelemahan-kelemahan, salah satu kelemahan dari rasio keuangan adalah kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan *stakeholder*. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan hanya berorientasi pada *profit oriented*, akan tetapi pada saat ini perusahaan dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada *profit* namun juga harus berorientasi pada *value*. Untuk mengatasi kelemahan tersebut maka digunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

Economic Value Added (EVA) pertama kali dikembangkan oleh Stern dan Steward, seorang analisis keuangan dari perusahaan konsultan Stern and Steward Company pada tahun 1990-an (Sawir, 2009). *Economic Value Added* (EVA) merupakan ukuran yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan untuk menentukan apakah suatu investasi yang diusulkan atau yang ada, dapat memberikan kontribusi yang positif terhadap kekayaan pemegang saham. Berdasarkan pengertian tersebut *Economic Value Added* (EVA) adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mempertimbangkan harapan-harapan pemegang saham dan kreditur dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan. Penerapan *Economic Value Added* (EVA) dalam suatu perusahaan akan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan, hal ini merupakan salah satu keunggulan *Economic Value Added*. Dengan pendekatan ini, pemegang saham dapat melihat berapa besar nilai tambah yang diraih perusahaan.

PT Krakatau Steel Tbk merupakan perusahaan dibawah naungan BUMN yang bergerak di bidang manufaktur yang berdiri pada 31 agustus 1970 dalam masa

pemerintahan presiden Soeharto yang berlokasi di Cilegon, Banten dan PT Krakatau Steel Tbk berperan sebagai produsen barang-barang industri terbesar di Indonesia. Perusahaan tersebut memproduksi barang-barang industri seperti besi, baja, pipa spiral dan lain-lain yang nantinya tidak hanya ditujukan untuk kebutuhan baja nasional saja, namun dipasarkan ke dalam pasar internasional juga.

Adapun laporan laba (rugi) PT. Krakatau Steel Tbk, berdasarkan laporan keuangan tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 dapat dilihat melalui tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Laporan Laba Rugi PT. Krakatau Steel Tbk

Tahun	Rugi
2012	(US\$ 19.560)
2013	(US\$ 13.600)
2014	(US\$ 156.892)
2015	(US\$ 326.514)
2016	(US\$ 180.724)

Sumber: Laporan Keuangan PT. Krakatau Steel Tbk

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa PT. Krakatau Steel Tbk dari tahun 2012 sampai 2016 terus-menerus mengalami kerugian. Kerugian perusahaan secara terus-menerus ini akan menjadikan perusahaan dinilai buruk dalam memperoleh laba dan dapat terjadi kebangkrutan, dengan demikian analisis kinerja keuangan dibutuhkan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dari segi keuangan.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan PT. Krakatau Steel Tbk dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

Analisis Laporan Keuangan

Salah satu tugas penting manajemen dan investor setelah akhir tahun adalah menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis ini didasarkan pada laporan keuangan yang sudah disusun. Menurut Harahap (2013), analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat

signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Tujuan analisis laporan keuangan menurut Harahap (2013), adalah:

1. *Screening*. Analisis dilakukan dengan melihat secara analisis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau merger.
2. *Forcasting*. Analisis digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
3. *Diagnosis*. Analisis dimaksud untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen operasi, keuangan atau masalah lain.
4. *Evaluation*. Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efisiensi, dan lain-lain.

Pengertian Kinerja Keuangan

Harmono (2009) menyatakan bahwa kinerja keuangan umumnya diukur berdasarkan penghasilan bersih (laba) atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per-saham (*earnings per-share*). Sedangkan menurut Fahmi (2013), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Tujuan Menilai Kinerja Keuangan

Tujuan dari penilaian kinerja suatu perusahaan menurut Sucipto (2007) adalah sebagai berikut:

1. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum. Dalam mengelola perusahaan, manajemen menetapkan sasaran yang akan dicapai dimasa yang akan datang dan di dalam proses tersebut dinamakan *planning*.
2. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan seperti

promosi, transfer dan pemberhentian. Penilaian kinerja akan menghasilkan data yang dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan yang dinilai berdasarkan kinerjanya.

3. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan. Jika manajemen puncak tidak mengenal kekurangan dan kelemahan yang dimilikinya, sulit bagi manajemen untuk mengevaluasi dan memilih program pelatihan karyawan yang sesuai dengan kebutuhan karyawan.
4. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka. Dalam organisasi perusahaan, manajemen atas mendelegasikan sebagian wewenangnya kepada manajemen dibawah mereka.
5. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan. Hasil pengukuran tersebut juga dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang ditentukan mereka dikatakan berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode.

Economic Value Added (EVA)

Istilah *EVA* mula-mula dipopulerkan oleh Stren Steward Management Service, yaitu sebuah perusahaan konsultan di AS sekitar tahun 90-an. *EVA* adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. *EVA* merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu inventasi (Sawir, 2009).

Nilai tambah ekonomi (*Economic Value Added-EVA*) adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan. Pada dasarnya, *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). Jika *EVA* positif maka perusahaan sedang menciptakan kekayaan. Jika *EVA* negatif, maka perusahaan sedang

menyia-nyiakkan modal. *EVA* membantu perusahaan untuk menentukan apakah uang yang didapatkannya lebih besar daripada uang yang digunakan untuk mendapatkan uang tersebut. Dalam jangka panjang, hanya perusahaan-perusahaan yang menghasilkan modal atau kekayaan yang dapat bertahan (Hansen dan Mowen, 2009).

Menurut Brigham dan Houston (2010), *EVA* 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 sementara dalam perhitungan *EVA* biaya ini akan dikeluarkan. Sedangkan menurut Tunggal (2008), *EVA* adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengatur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Tujuan dan Manfaat *Economic Value Added (EVA)*

Tujuan penerapan *EVA* diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih realistis. Hal ini disebabkan oleh *EVA* dihitung berdasarkan perhitungan biaya modal yang menggunakan nilai pasar berdasarkan kepentingan kreditur terutama para pemegang saham dan bukan berdasarkan nilai buku yang bersifat historis. Perhitungan *EVA* diharapkan juga dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah bagi para pengguna laporan keuangan diantaranya para investor, kreditur, karyawan, pemerintah, pelanggan dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya (Abdullah 2010).

Menurut Abdullah (2010), manfaat yang diperoleh dari penerapan model *EVA* di dalam suatu perusahaan meliputi:

1. Penerapan model *EVA* sangat bermanfaat untuk digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai (*value creation*).
2. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan *EVA*

menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

3. *EVA* mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya.
4. *EVA* dapat digunakan untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modalnya.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Adapun jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Jenis Data
 - a. Data Kualitatif adalah data yang tidak dapat diukur dalam skala numerik (Kuncoro, 2009). Data kualitatif diperoleh dari PT. Krakatau Steel Tbk melalui situs www.krakatausteel.com dalam bentuk informasi yang bukan dalam bentuk angka-angka. Data kualitatif ini seperti gambaran umum perusahaan dan teori-teori yang berhubungan dalam penelitian ini.
 - b. Data Kuantitatif adalah data yang dapat diukur dalam skala numerik (Kuncoro, 2009). Data kuantitatif dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan PT.Krakatau Steel Tbk periode 2012-2016 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

2. Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Kuncoro, 2009). Dalam penelitian ini, data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, buku-buku, jurnal dan skripsi yang berhubungan dengan penelitian ini.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Tinjauan Pustaka (Survei Literatur) merupakan identifikasi, lokasi, dan analisis dari dokumen yang berisi

informasi yang berhubungan dengan permasalahan penelitian secara sistematis (Kuncoro, 2009). Data yang digunakan dalam penelitian ini seperti buku-buku yang ada di perpustakaan Universitas Samudera, jurnal dan skripsi yang terkait dengan penelitian ini.

2. Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu yang berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang (Sugiyono, 2010). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data-data keuangan dari PT. Krakatau Steel Tbk yang telah dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id* dari tahun 2012-2016.

Metode Analisis Data

Pada penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif. Sugiyono (2010) menyatakan statistik deskriptif yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Adapun alat analisis yang digunakan adalah *Economic Value Added (EVA)*. Langkah-langkah dalam menghitung EVA adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Economic Value Added (EVA)*,

Dengan rumus yang digunakan (Sartono, 2010):

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

2. Menentukan *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*

Rumus yang digunakan (Brigham dan Houston, 2010):

$$NOPAT = EBIT(1 - T)$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

EBIT = *Earnings Before Interest and Tax*

T = Tingkat pajak

3. Biaya Modal (*Capital Charges*)

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Margaretha, 2011):

$$Biaya\ Modal(Capital\ Charges) = WACC \times Invested\ Capital$$

- a. WACC dihitung dengan rumus (Margaretha 2011:96):

$$WACC = W_d K_d + W_e K_e$$

$$W_d = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Hutang + Ekuitas}$$

$$W_e = \frac{Total\ Ekuitas}{Total\ Hutang + Ekuitas}$$

Keterangan:

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

W_d = Jumlah Hutang terhadap Struktur Modal

W_e = Jumlah Modal terhadap Struktur Modal

k_d = *cost of debt*

k_e = *cost of equity*

- 1) Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Untuk menghitung biaya utang suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Margaretha, 2011):

$$k_d = k_{dbt} (1 - T)$$

$$k_{dbt} = \frac{bebanbunga}{hutang\ jangka\ panjang}$$

$$T\ (tingkat\ pajak) = \frac{beban\ pajak}{lababersih\ sebelum\ pajak} \times 100\%$$

Keterangan:

k_d = biaya utang setelah pajak

k_{dbt} = tingkat bunga biaya utang sebelum pajak

T = tingkat pajak

- 2) Biaya Ekuitas (*Cost of Equity*)

Menurut Prawiranegoro (2008), *cost of equity* dapat dicari dengan menggunakan ROE (*Return On Equity*). ROE dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$k_e = ROE = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas}$$

b. Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*)

Dengan rumus sebagai berikut (Young dan O’Byrne, 2008):

Modal yang diinvestasikan = utang jangka panjang + ekuitas pemegang saham

HASIL ANALISIS

Dalam rangka menganalisis dan menilai kinerja keuangan pada PT. Krakatau Steel Tbk digunakan *economic value added (EVA)*. Untuk menghitung EVA maka data keuangan yang diperlukan yaitu:

1. *NOPAT (Net Operating Profit After Tax)*
2. *WACC (Weight Average Cost of Capital)*
3. Total Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*)

Analisis NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Langkah pertama dalam perhitungan *EVA* yaitu dengan menghitung besarnya *NOPAT (Net Operating Profit After Tax)*. *NOPAT* merupakan keuntungan bersih dari operasi perusahaan setelah pajak (Brigham dan Houston, 2010). Hasil perhitungan *NOPAT* PT. Krakatau Steel Tbk seperti yang ditunjukkan pada tabel 2.

Berdasarkan perhitungan *NOPAT* pada tabel IV-1, menunjukkan bahwa nilai *NOPAT*

(*Net Operating Profit After Tax*) PT. Krakatau Steel Tbk pada tahun 2012 sebesar US\$ 20.072.000 Pada tahun 2013 *NOPAT* menurun menjadi -US\$ 981.000. Penurunan ini disebabkan karena terjadinya penurunan *EBIT (Earning Before Interest Tax)* dari US\$ 15.930.000 pada tahun 2012 menjadi -US\$ 1.067 pada tahun 2013. Kemudian pada tahun 2014 *NOPAT* PT. Krakatau Steel Tbk kembali mengalami penurunan yang signifikan menjadi -US\$ 60.581.000 disebabkan karena terjadinya penurunan *EBIT* menjadi -US\$ 70.444.000. Pada tahun 2015 *NOPAT* kembali mengalami penurunan yang signifikan menjadi -US\$ 179.878.000, hal ini disebabkan karena PT. Krakatau Steel Tbk mengalami kerugian yang tinggi atau dengan kata lain memperoleh *EBIT* sebesar -US\$ 183.549.000. Kemudian *NOPAT* kembali meningkat pada tahun 2016 menjadi US\$ 4.038 yang disebabkan dengan meningkatnya *EBIT* menjadi US\$ 4.390.

Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 *NOPAT* perusahaan mengalami penurunan. Laba operasi perusahaan dapat ditingkatkan tanpa adanya tambahan modal, berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal.

Tabel 2. NOPAT PT. Krakatau Steel Tbk Tahun 2012-2016 (dinyatakan dalam ribuan dolar)

Komponen NOPAT	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT	15.930	(1.067)	(70.444)	(183.549)	4.390
Beban Pajak	4.089	(1.147)	(25.961)	(6.799)	(14.375)
Laba sebelum pajak	(15.471)	(14.747)	(182.853)	(333.313)	(195.099)
Tax	-26,43%	7,77%	14,19%	2,04%	7,36%
1-Tax	1,26	0,92	0,86	0,98	0,92
NOPAT	20.072	-981	-60.581	-179.878	4.038

Sumber: Laporan Keuangan PT. Krakatau Steel Tbk, diolah (2017)

Keterangan:

$NOPAT = EBIT (1-Tax)$

$$Tax = \frac{\text{beban pajak}}{\text{labas sebelum pajak}} \times 100\%$$

Tabel 3. WACC PT. Krakatau Steel Tbk Tahun 2012-2016 (dinyatakan dalam ribuan dolar)

Komponen WACC	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
Beban Bunga	40.623	45.652	51.470	88.332	127.651
Liabilities Jangka Panjang	201.526	189.304	293.260	456.853	872.535
Tax	-26,43%	7,77%	14,19%	2,04%	7,36%
1-Tax	1,26	0,92	0,86	0,98	0,92
K_d	25,39%	22,19%	15,09%	18,95%	13,46%
Total Hutang	1.445.961	1.327.451	1.706.555	1.914.040	2.097.036
Total Ekuitas	1.115.986	1.052.053	891.868	1.788.104	1.839.677
Total Hutang+Total Ekuitas	2.561.947	2.379.504	2.598.423	3.702.144	3.936.713
W_d	56,44%	55,78%	65,68%	62,30%	53,27%
W_e	43,56%	44,21%	34,32%	48,29%	46,73%
Laba bersih setelah pajak	(19.560)	(13.600)	(156.892)	(326.514)	(180.724)
ROE	-1,75%	-1,29%	-17,59%	-18,26%	-9,82%
WACC	7,61%	11,81%	3,87%	2,98%	2,58%

Sumber: Laporan Keuangan PT. Krakatau Steel Tbk, diolah (2017)

Keterangan:

$$K_d = \frac{\text{bebanbunga}}{\text{liabilities jangka panjang}} (1 - Tax)$$

$$W_d = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang + Ekuitas}}$$

$$W_e = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang + Ekuitas}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$WACC = W_d \times K_d + W_e \times ROE$$

Analisis WACC (Weight Average Cost of Capital)

Setelah menghitung NOPAT, langkah kedua dalam perhitungan EVA adalah menghitung WACC perusahaan. Menurut Margaretha (2011), WACC adalah rata-rata biaya dari berbagai komponen modal suatu

perusahaan. Bobot dalam rata-rata biaya modal diukur dari target struktur modal perusahaan, yang merupakan proporsi berbagai komponen modal perusahaan untuk dana investasinya. Hasil perhitungan WACC PT. Krakatau Steel Tbk seperti yang ditunjukkan pada tabel 3.

Berdasarkan perhitungan WACC pada tabel 3, terlihat bahwa biaya rata-rata tertimbang atau WACC PT. Krakatau Steel Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 7,61%. Pada tahun 2013 WACC terjadi peningkatan sebesar 11,81%. Pada tahun 2014 WACC mengalami penurunan yang signifikan menjadi 3,87%, hal ini disebabkan karena terjadinya penurunan *cost of equity* dalam hal ini ROE perusahaan menjadi -17,59%. Kemudian pada tahun 2015 WACC kembali mengalami penurunan menjadi 2,98%, hal ini disebabkan karena juga terjadi penurunan ROE perusahaan menjadi -18,26%. Pada tahun 2016 WACC kembali mengalami penurunan menjadi 2,58%.

Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 perusahaan telah berhasil menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Hal ini akan sangat membantu perusahaan dalam menghasilkan EVA yang positif sehingga dapat memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Sebuah perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah ekonomisnya apabila memperoleh tingkat pengembalian lebih besar dari WACC.

Analisis Total Modal yang Diinvestasikan (Invested Capital)

Selanjutnya langkah ketiga dalam perhitungan EVA adalah menghitung modal yang diinvestasikan (*invested capital*)

perusahaan. Modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh keuangan perusahaan terlepas dari kewajiban jangka pendek, passiva yang tidak menanggung bunga (*non interest bearing liability*), seperti utang upah yang akan jatuh tempo dan pajak jatuh tempo (Young dan O’Byrne 2008). Hasil perhitungan Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*) PT. Krakatau Steel Tbk seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.

Berdasarkan perhitungan Tabel 4 menjelaskan bahwa *Invested Capital (IC)* PT. Krakatau Steel Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar US\$ 1.317.512.000. Untuk tahun 2013 dan 2014 IC mengalami penurunan masing-masing menjadi US\$ 1.241.357.000 dan US\$ 1.185.128.000. Pada tahun 2015 dan 2016 IC PT. Krakatau Steel Tbk juga mengalami peningkatan yaitu menjadi US\$ 2.244.957.000 dan US\$ 2.712.212.000.

Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa total modal yang diinvestasikan di tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 terus saja mengalami penurunan. Kemudian di tahun 2015 dan tahun 2016 total modal yang diinvestasikan kembali mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan karena meningkatnya jumlah pinjaman maupun ekuitas pemegang saham. Kenaikan ekuitas pemegang saham disebabkan karena adanya laba ditahan perusahaan yang diperoleh dari dividen yang tidak dibagikan.

Tabel 4. Invested Capital PT. Krakatau Steel Tbk Tahun 2012-2016 (dinyatakan dalam ribuan dolar)

Komponen <i>Invested Capital</i>	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
Hutang Jangka Panjang	201.526	189.304	293.260	456.853	872.535
Ekuitas	1.115.986	1.052.053	891.868	1.788.104	1.839.677
<i>Invested Capital</i>	1.317.512	1.241.357	1.185.128	2.244.957	2.712.212

Sumber: Laporan Keuangan PT. Krakatau Steel Tbk, diolah (2017)

Keterangan:

Invested Capital = Hutang Jangka Panjang + Ekuitas

Tabel 5. Perhitungan EVA PT. Krakatau Steel Tbk Tahun 2012-2016 (dinyatakan dalam ribuan dolar)

Komponen EVA	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
NOPAT	20.072	-981	-60.581	-179.878	4.038
WACC	13,56%	11,81%	3,87%	2,98%	2,58%
<i>Invested Capital</i>	1.317.512	1.241.357	1.185.128	2.244.957	2.712.212
Biaya Modal (WACC x IC)	178.654	146.604	45.864	66.899	69.957
EVA	(158.582)	(147.585)	(106.445)	(246.777)	(65.937)

Sumber: Laporan Keuangan PT. Krakatau Steel Tbk, diolah (2017)

Keterangan:

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

Analisis EVA (*Economic Value Added*)

Setelah perhitungan NOPAT, WACC dan *Inceded Capital* (IC). Selanjutnya dapatlah dihitung nilai EVA perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan sisa laba setelah dikurang dengan semua biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut (Sartono, 2010).

Hasil perhitungan EVA PT. Krakatau Steel Tbk seperti yang ditunjukkan pada tabel 5 berikut ini. Berdasarkan hasil perhitungan EVA pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai EVA PT. Krakatau Steel Tbk pada tahun 2012 adalah -US\$ 158.582.000 nilai EVA yang negatif menunjukkan bahwa manajemen PT. Krakatau Steel Tbk belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Pada tahun 2013 nilai EVA kembali negatif yaitu -US\$ 147.585.000 yang disebabkan terjadinya kenaikan WACC menjadi 11,81%, sehingga biaya modal lebih besar dari laba opeasi setelah pajak, maka manajemen PT. Krakatau Steel Tbk belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Pada tahun 2014 nilai EVA masih negatif yaitu -US\$ 106.445.000 ini berarti menunjukkan bahwa manajemen PT. Krakatau Steel Tbk belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Pada tahun 2015 nilai EVA mengalami penurunan yang signifikan dan masih negatif yaitu -US\$ 246.777.000 yang

disebabkan terjadinya penurunan NOPAT yang signifikan menjadi -US\$ 179.878.000 maka manajemen PT. Krakatau Steel Tbk belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Kemudian pada tahun 2016 EVA masih negatif yaitu sebesar -US\$ 65.937.000 maka manajemen PT. Krakatau Steel juga belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 perusahaan menghasilkan nilai $EVA < 0$, berarti EVA bernilai negatif yang disebabkan karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat kembalian laba operasi setelah pajak yang melebihi biaya modal. EVA yang negatif menandakan bahwa perusahaan belum dapat menciptakan nilai tambah kekayaan perusahaan dan pemegang sahamnya.

Pembahasan

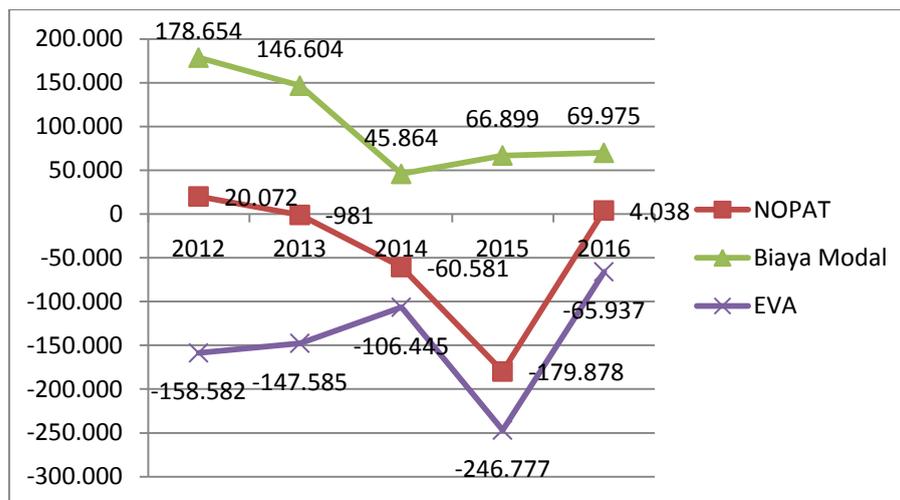
Dalam penelitian ini, penilaian kinerja yang diukur dengan menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*) dapat disajikan kembali pada rangkuman hasil perhitungan EVA yang berasal dari tabel 2 dan tabel 5 ditampilkan kembali dalam tabel 6.

Dari nilai tabel 6, dapat digambarkan grafik hasil perhitungan kinerja PT Krakatau Steel Tbk yang dapat dijelaskan pada gambar 1.

Tabel 6. Kinerja PT. Krakatau Steel Tbk Tahun 2012-2016 (dinyatakan dalam ribuan dolar AS)

Keterangan	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
NOPAT	20.072	(981)	(60.581)	(179.878)	4.038
Biaya Modal	178.654	146.604	45.864	66.899	69.975
EVA	(158.582)	(147.585)	(106.445)	(246.777)	(65.937)

Sumber: Tabel 2 dan Tabel 5, diolah (2017)



Gambar 1. Analisis Fluktuasi PT. Krakatau Steel Tbk Tahun 2012-2016

Sumber: Tabel 2 dan Tabel 5, diolah (2017)

Berdasarkan Gambar 1 terlihat bahwa fluktuasi nilai *NOPAT* yang dicapai PT. Krakatau Steel Tbk dari tahun 2012 terus mengalami penurunan sampai tahun 2015. Penurunan *NOPAT* perusahaan dari tahun 2012 sampai 2015 mencapai sebesar -111,16%. Kemudian *NOPAT* kembali meningkat pada tahun 2016 menjadi US\$ 4.038. Pada tahun 2016 nilai *NOPAT* PT. Krakatau Steel Tbk berhasil mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya sebesar -102,24%. Pencapaian terbaik nilai *NOPAT* yang dicapai PT. Krakatau Steel Tbk. selama tahun 2012-2016 adalah pada tahun 2012 yaitu sebesar US\$ 20.072.000. Beberapa hal sebaiknya harus dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai *NOPAT* misalnya dengan cara meningkatkan penjualan dan mencari investor

yang dapat menambah modal bagi perusahaan.

Biaya modal pada PT. Krakatau Steel Tbk dari tahun 2012 sampai dengan 2014 terus mengalami penurunan sebesar 289,53%. Kemudian di tahun 2015 sampai dengan 2016 biaya modal yang diperoleh perusahaan mengalami kenaikan yaitu sebesar 52,57% dari tahun sebelumnya. Biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih besar dibandingkan dengan laba operasi setelah pajak yang dicapai oleh perusahaan. Hal inilah yang mengakibatkan nilai *EVA* pada PT. Krakatau Steel Tbk bernilai negatif.

EVA yang dicapai PT. Krakatau Steel Tbk dari tahun 2012 sampai 2014 terus mengalami peningkatan. Peningkatan *EVA* perusahaan dari tahun 2012 sampai 2014 mencapai sebesar 48,98%. Kemudian kembali turun drastis pada tahun 2015 ke angka -US\$

246.777.000 dari –US\$ 106.445.000 (turun menjadi 131,83%). Peningkatan kembali terjadi di tahun 2016. Pencapaian terbaik nilai *EVA* yang dicapai PT. Krakatau Steel Tbk selama tahun 2012-2016 adalah pada tahun 2016 yaitu sebesar –US\$ 65.937.000. Nilai *EVA* yang dicapai PT. Krakatau Steel Tbk adalah $EVA < 0$, yang berarti *EVA* bernilai negatif disebabkan karena laba operasi setelah pajak (*NOPAT*) lebih kecil dibandingkan biaya modal ($WACC \times IC$) sehingga mengakibatkan *EVA* yang negatif (Sawir, 2009).

Berdasarkan perhitungan *EVA* dari tahun 2012-2016, manajemen perusahaan belum mampu menciptakan nilai *EVA* yang positif, yang berarti perusahaan belum mampu meningkatkan laba operasi setelah pajak dan perusahaan belum mampu menekan biaya modalnya. Walaupun nilai *EVA* masih negatif tetapi dengan memasukkan nilai *EVA* kedalam laporan keuangan perusahaan, maka para investor dapat melihat nilai perusahaan yang sesungguhnya. Untuk dapat menciptakan nilai tambah perusahaan dapat dilakukan dengan cara perusahaan harus mampu meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal. Karena jika *NOPAT* meningkat sedangkan biaya modal tetap, maka *EVA* perusahaan pun meningkat.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan oleh peneliti pada PT. Krakatau Steel Tbk, maka dapat disimpulkan:

1. Kinerja PT. Krakatau Steel Tbk berdasarkan analisis *Economic Value Added (EVA)* dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 adalah kurang baik, dimana $EVA < 0$, yakni selama 5 tahun berturut-turut *EVA* perusahaan menunjukkan nilai negatif. Pada tahun 2012 nilai *EVA* sebesar –US\$ 158.582.000. Kemudian tahun 2013 nilai *EVA* naik menjadi –US\$ 147.585.000 dan di tahun 2014, 2015 nilai *EVA* kembali mengalami penurunan yang signifikan sebesar –US\$ 106.445.000 dan –US\$ 246.777.000. Tahun 2016 perusahaan kembali belum

mampu meningkatkan nilai *EVA* hingga sebesar –US\$ 65.937.000.

2. Nilai $EVA < 0$, yang berarti *EVA* bernilai negatif disebabkan karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat kembalian laba operasi setelah pajak yang melebihi biaya modal. Hal ini berarti manajemen perusahaan belum dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan serta belum mampu memenuhi harapan para pemegang saham dan investor.

Saran

1. Untuk *EVA* yang bernilai negatif, hendaknya manajemen perusahaan melakukan pengawasan terhadap biaya modal yang digunakan karena biaya modal menunjukkan besarnya pengembalian yang dituntut oleh investor atas modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan.
2. Agar kinerja keuangan PT. Krakatau Steel Tbk dapat dikatakan baik, maka perusahaan disarankan untuk meningkatkan *EVA* setiap tahunnya dengan cara mengurangi hutang ataupun menegosiasikan suku bunga.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2010. **Manajemen Keuangan**. Jakarta: Erlangga
- Fahmi, Irham. 2013. **Analisis Laporan Keuangan**. Bandung: Alfabeta
- Hansen, Dor R dan Maryane Mowen. 2009. **Akuntansi Manajerial**. Jakarta: Salemba Empat
- Harahap, Sofyan Safri. 2013. **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Harmono. 2009. **Manajemen Keuangan, Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis**. Jakarta: Bumi Aksara
- Kuncoro, Mudjarat. 2009. **Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi**. Edisi 3. Jakarta: Erlangga
- Margaretha, Farah. 2011. **Manajemen Keuangan untuk Manajer non Keuangan**. Jakarta: Erlangga

- Prawiranegoro dan Purwati. 2008. **Akuntansi Manajemen**. Edisi 2. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sartono, Agus. 2010. **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi**. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Sawir, Agnes. 2009. **Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan**. Cetakan Kesepuluh. Jakarta: Gramedia
- Sucipto. 2007. **Penilaian Kinerja Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat
- Sugiyono. 2010. **Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D**. Bandung: Alfabeta
- Young, S. David dan O'Bryne. 2008. **EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai**. Jakarta: Salemba Empat