



Riset Ekonomi Manajemen

<http://jurnal.untidar.ac.id>

ECONOMIC VALUE ADDED SEBAGAI KONTROL MANAJEMEN STRATEGIS

Deni Ramdani, Hanung Eka Atmaja Dosen Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi Universitas Tidar Jl. Kapten S. Parman no 39
Magelang Surel : deni.ramdani@untidar.ac.id

Info Artikel

Sejarah Artikel:
Diterima
Disetujui
Dipublikasikan

Kata Kunci:
economic value added,
stakeholder, good corporate
governance, management
control

Abstrak

Substansi dalam kajian kinerja bisnis memiliki dasar teoritis tentang laba ekonomi. Ide tentang keuntungan ekonomi didasarkan pada adanya kesempatan yaitu teori ekonomi. Artikel ini berhubungan dengan pengukuran laba ekonomi melalui economic value added. Economic value added memainkan peran kunci dalam proses tersebut. Model EVA berasal dari konsep biaya modal (cost of capital) yaitu risiko yang dihadapi perusahaan dalam melakukan investasi. Adanya EVA mendorong terciptanya Good Corporate Governance (GCG) semua unsur dan instrumen dalam perusahaan termasuk stakeholders dalam suatu bentuk kerjasama yang baik menjadikan EVA sebagai indikator kinerja perusahaan yang profesional. Tujuan dari paper ini adalah untuk menyajikan salah satu metode yang mungkin menghitung indikator EVA dalam kondisi perusahaan di Indonesia dan akuntansi di Indonesia, para profesional berusaha untuk meningkatkan kontrol yang lebih ketat berimplikasi pada kompetisi profesional dan perubahan organisasi yang lebih baik. Data primer dan sekunder yang digunakan dalam paper ini, bersama dengan berbagai metode analisis, sintesis, dan sebagainya.

1. Pendahuluan

Pada kurun waktu terakhir ini terjadi pergeseran signifikan dalam kegiatan bisnis dengan memilih nilai pasar dalam efektivitas bisnis. Menciptakan suatu nilai bagi pemiliknya merupakan tujuan dari kegiatan ekonomi. *Discounted cash flow* (DCF) merupakan alat analisis evaluasi proyek. Untuk menilai suatu kinerja perusahaan diperlukan suatu indikator misal ROA (Return on Asset), ROE (*return on equity*), ROS (*return on sales*). Kehidupan globalisasi yang dinamis dan dituntut serba cepat, penuh tekanan yang mana manajemen berbasis Anglo Saxon mulai banyak menuai kritikan karena ketidakpekaan terhadap risiko, kegagalan dalam memperhitungkan biaya modal, kemungkinan manipulasi laba dalam akuntansi dan sebagainya. Menanggapi hal tersebut, kriteria untuk mengevaluasi kinerja bisnis berorientasi kepada pemilik mulai muncul. Indikator EVA mencoba mengungkapkan keuntugan ekonomi sebenarnya dari perusahaan. Keuntungan yang signifikan antara pendekatan konvensional merupakan kombinasi kinerja ekonomi perusahaan dan tingkat risiko yang diperlukan untuk mencapai kinerja (Kollar et al., 2014). EVA merupakan instrumen canggih untuk pengukuran kinerja manajemen berdasarkan prinsip *value management*. EVA dengan pendekatan sederhana dibandingkan dengan instrumen yang lain, EVA bertindak sebagai ukuran kinerja bisnis, sistem manajemen, motivasi dan cara berfikir (Stern Stewart &

Co). Dengan perhitungan EVA diharapkan dapat memperoleh hasil perhitungan pada upaya penciptaan nilai perusahaan (*creating firm value*) yang lebih realistis. Nilai berarti suatu benefit yang dinikmati oleh stakeholders, karena EVA dihitung berdasarkan kepentingan kreditur dan terutama para pemegang saham dan bukan berdasarkan nilai historis. Konsep EVA merupakan konsep baru yang berawal dari konsep lama biaya modal. Konsep ini merupakan konsep yang digunakan untuk mengetahui biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana untuk pembelian barang dan modal. EVA sebagai tolak ukur kinerja semakin dekat dengan profitabilitas ekonomi dari suatu perusahaan dan terkait dengan nilai pemegang saham. Ada berbagai perbedaan pandangan mengenai konsep EVA, konsep EVA menonjol dalam konteks pasar yang sedang tumbuh seperti Indonesia.

2. Konsep EVA dalam Bisnis di Indonesia

EVA sebagai metrik kinerja organisasi diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co., pada tahun 1990, metrik ini mengevaluasi kinerja organisasi apakah laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) melebihi biaya modal (tsuji, 2006).

EVA merupakan modifikasi dari manajemen perusahaan yang menerapkan transparansi dan akuntabel, EVA merupakan inovasi karena membuat te-ori keuntungan modern. EVA juga

membantu para manajer untuk lebih memahami tujuan keuangan dalam mencapai *goal congruence*. EVA tidak memerlukan data historis analisa tahun-tahun sebelumnya atau perbandingan perusahaan sejenis, EVA lebih menekankan *cost of capital*. Banyak manfaat yang dihasilkan dari perhitungan nilai tambah, bagi pemegang saham maupun bagi manajemen. Bagi pemegang saham mempunyai acuan yang sederhana untuk menilai kinerja manajemennya pada suatu periode tertentu. Bila manajemen mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan berarti manajemen sudah bekerja sesuai keinginan pemegang saham.

Economic value added (EVA) merupakan konsep yang dilandasi oleh pemikiran bahwa pengukuran laba operasi perusahaan harus adil mempertimbangkan harapan-harapan penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Derajat keadilan dinyatakan dalam ukuran tertimbang dan struktur modal (Widayanto, 1993). <http://kmukti.blogspot.co.id/2011/12/economic-value-added-eva.html>.

Economic value added (EVA) adalah keuntungan operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari seluruh modal untuk menghasilkan laba. Laba operasional setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai (*value*) di dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut (Steward, 1997).

2.1 Konstruksi Dasar EVA- Titik Aplikasi Awal

Menerapkan berbagai desain indikator EVA, salah satu bentuk aplikasi dasar EVA 1). mengungkapkan fakta bahwa nilai keuntungan ekonomi tergantung pada ekuitas (E), return on equity (ROE) dan biaya (r_e):

$$EVA = (ROE - r_e) * E$$

Dimana:

$$ROE = \text{return on equity}$$

$$r_e = \text{cost of equity}$$

$$E = \text{Equity}$$

Indikator ini memiliki link langsung ke modal yang di investasikan oleh pemilik. Dengan asumsi kondisi *ceteris paribus* (jumlah ekuitas konstan). kemudian ada perbedaan positif antara *return on equity* dan biaya. Prosedur perhitungan alternatif sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

Dimana:

$$NOPAT = \text{net operating profit after taxes}$$

$$C = \text{capital}$$

$$WACC = \text{weighted average cost of capital}$$

Implementasi EVA akan cenderung membangun hubungan antara kinerja dan kekayaan pemegang saham. Karena EVA telah diterima secara luas pada sejumlah perusahaan besar Fortune 500.

2.2 Metodologi

Ada beberapa pandangan dalam perhitungan EVA, mengingat ambiguitas di sub indikator dari negara kita. Hanya untuk mengukur NOPAT - laba operasi bersih setelah pajak.

Vlachynsky, 2002, Zala, 2002, Cisco et al., 2013 menyatakan bahwa titik awal untuk kuantifikasi NOPAT adalah laba sebelum pajak dan sebelum bunga yaitu EBIT (laba sebelum bunga dan pajak). mendefinisikan EBIT kemudian berdasarkan 56 dari laporan keuangan. Kemudian EVA dapat disesuaikan:

$$EVA = EBIT * (1-t) - WACC * C$$

Dimana:

$t = \text{income tax rate in \% multiplied by } 1/100$

Identifikasi EBIT dengan total keuntungan sebelum bunga dan pajak, yang tidak sesuai dengan filosofi asli indikator NOPAT. Salah satu modifikasi dari EVA ada 4 indikator dilingkungan akuntansi di Indonesia:

$$EVA = OP * (1-T) - WACC * C$$

Dimana:

$OP = \text{operating profit (profit or loss from operating activities)}$

OP yang terkandung dalam garis 32 dari laporan keuangan. Terdiri dari laporan keuangan. Dari selisih antara pendapatan (saldo akhir dari kelompok akuntansi 60-65) dan biaya (saldo akhir dari kelompok akuntansi 50-55). laba operasional memang bisa dianggap sebagai indikator kinerja operasional ekonomi perusahaan. Di sisi lain, rasio ini didefinisikan oleh undang-undang akuntansi dari konsep asli dengan mengabaikan beberapa item biaya dan pendapatan yang melekat pada operasional aktivitas perusahaan. Kicova et al., 2013 analisis dari sistem akuntansi yang dibutuhkan untuk menghitung EVA. Hal ini sangat mungkin untuk

mengganti laba operasional dengan laba atau rugi dari aktivitas umum.

$$EVA = CP * (1-t) - WACC * C$$

Dimana:

$CP = \text{profit from common activities}$ Tingkat pajak dalam pembangunan EVA juga merupakan masalah. Tarif pajak (t) dapat diungkapkan dengan cara yang berbeda:

- a. Sebagai tarif pajak nominal yang ditentukan oleh undang-undang pajak penghasilan (sesuai dengan penghasilan tahunan wajib pajak 5%-30%)
- b. Sebagai tarif pajak efektif, misalnya tarif pajak yang mencerminkan beban pajak aktual pada penyesuaian bisnis, keuntungan oleh jumlah item yang mengoreksi basis pajak (ada beberapa ketentuan dan bervariasi karena sering amandemen UU pajak penghasilan).

$$t_{\text{corrected}} = \frac{T}{PBT} * 100$$

- $t_{\text{corrected}} = \text{corrected tax rate in \%}$
 $T = \text{sum of paid income taxes in rupiah}$
 $PBT = \text{Profit Before Taxes}$

Saat melakukan penyesuaian, kita harus mengingat bahwa proses yang dipilih harus sesuai, sebagai alternatif modal dan biaya di implementasikan ke dalam struktur EVA modal (C) dalam persamaan (2) sampai (5) merupakan imbalan yang diberikan modal yang digunakan untuk mencapai kinerja operasional perusahaan (menentukan NOPAT, EBIT, pajak, atau Laba Opera-

sional), yaitu ekuitas dan sumber-sumber asing yang memiliki kepentingan eksplisit. Biayanya ditentukan dengan rata-rata hitung aritmatika sebagai (7):

$$WACC = R_d * (1-t) * \frac{D}{C+E} + r_e * \frac{E}{C+E}$$

Dimana:

r_d = *cost of interest-bearing debt taking into account the tax shield*

D = *interest bearing debt capital*

Dalam pengertian ini, EVA dicirikan oleh kapasitas produksi perusahaan yang dirampas rata-rata tertimbang komitmen biaya modal, kecuali sumber daya eksternal, yang dianggap sebagai biaya modal. Kredit perdagangan, meski mereka juga terlibat dalam penentuan laba operasi sehubungan dengan modal perlu disebutkan bahwa ketidak konsistenan prosedur perhitungan berada dalam mempertimbangkan sifat modal temporal. Dalam beberapa sumber literatur modal (C) didefinisikan sebagai modal jangka panjang perusahaan lain pihak ini mewakili semua kewajiban perusahaan, yang menurut kami adalah benar, karena sumber pendanaan jangka panjang dan jangka pendek terlibat dalam penciptaan laba operasi. Buc et al., 2013 dalam hal pembiayaan sumber-sumber asing, pinjaman bank mendominasi di perusahaan Indonesia. Oleh karena itu, menghitung biaya modal yang diperoleh dengan cara ini biasanya tidak bermasalah. Tingkat suku bunga yang mengambil dampak inflasi dan kondisi makro ekonomi di-

tentukan oleh pasar. Data primer pada tingkat bunga “diterapkan” oleh perusahaan dapat diperoleh dari rekening sebagai suku bunga debit dan bunga bearing rasio modal utang eksplisit.

Memperkirakan biaya ekuitas barang re adalah proses yang sangat kompleks dalam kondisi kami. Tingkat bebas risiko pengembalian meningkat komponen premi risiko terikat risiko terurai dari perusahaan (Bartosova, 2005).

Meskipun EVA dianggap sebagai ukuran kinerja yang unggul, EVA juga mempunyai keterbatasan yakni terlalu bergantung pada metric keuangan seperti jumlah modal yang diinvestasikan, margin laba. Eva berfokus keuntungan jangka pendek sehingga manajer tidak mudah untuk melakukan investasi dan upaya produk yang inovatif. Investasi dalam proyek yang berorientasi R&D yang mungkin menghasilkan tingkat pengembalian yang besar. Eva membantu untuk mengidentifikasi divisi yang menunjukkan kinerja buruk tetapi tidak menunjukkan akar penyebab operasional ketidakefisienan.

Data

Data dikumpulkan dari OSIRIS. Basis data berisi informasi lebih dari 15.000 perusahaan yang tergabung dalam manufaktur, layanan, dan industry lainnya. Database ini menyediakan informasi keuangan secara terperinci tentang variabel keuangan yang utama. Sampel dibatasi perusahaan sector manufaktur dan jasa sampel dengan pe-

riode 10 tahun 2006 hingga 2016. MVA sebagai variabel dependen dan EVA, operational income (OI), laba operational (OP), laba setelah pajak (PAT), arus kas (CF), earning per share (EPS), laba

atas investasi (ROI) laba atas modal yang digunakan (ROCE), laba atas kekayaan bersih (RONW) telah diambil sebagai variabel independen.

Ranking of explanatory power of independent variables.

| Variables | Panel A: Manufacturing sector | | | | Panel B: Services sector | | | |
|-----------|-------------------------------|-------|---------------------|------------|--------------------------|-------|---------------------|------------|
| | R ₂ values | Ran k | Association with MV | Sig. level | R ₂ values | Ran k | Association with MV | Sig. level |
| EVA | 0.092 | 6 | Positive | 0.000* | 0.174 | 5 | Positive | 0.000* |
| OI | 0.565 | 1 | Positive | 0.000* | 0.592 | 1 | Positive | 0.000* |
| OP | 0.486 | 2 | Positive | 0.000* | 0.501 | 2 | Positive | 0.000* |
| PAT | 0.185 | 5 | Positive | 0.000** | 0.131 | 6 | Positive | 0.000* |
| CF | 0.004 | 8 | Negative | 0.389 | 0.008 | 9 | Positive | 0.314 |
| EPS | 0.008 | 9 | Negative | 0.432 | 0.013 | 8 | Negative | 0.278 |
| ROI | 0.012 | 7 | Positive | 0.000* | 0.122 | 7 | Positive | 0.000* |
| ROCE | 0.223 | 4 | Positive | 0.000* | 0.312 | 3 | Positive | 0.000* |
| RONW | 0.402 | 3 | Positive | 0.000* | 0.304 | 4 | Positive | 0.000* |

Table 5
Correlation co-efficient of all variables.

| Variables | MV | EVA | OI | OP | PAT | ROI | ROCE | RONW |
|-----------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|------|
| MV | 1.00 | | | | | | | |
| EVA | 0.368** | 1.00 | | | | | | |
| OI | 0.321* | 0.286* | 1.00 | | | | | |
| OP | 0.278** | 0.369* | 0.326* | 1.00 | | | | |
| PAT | 0.529** | 0.462* | 0.377* | 0.432** | 1.00 | | | |
| ROI | 0.312* | 0.421* | 0.429* | 0.685* | 0.571 | 1.00 | | |
| ROCE | 0.201** | 0.326* | 0.341** | 0.278 | 0.265** | 0.348** | 1.00 | |
| RONW | 0.286** | 0.278* | 0.258* | 0.205 | 0.376** | 0.366** | 0.376** | 1.00 |

RONW dengan variasi 40,2% dijelaskan olehnya. ROCE, PAT berada di urutan berikutnya dengan kekuatan penjelas masing-masing 22,3% dan 18,5%. EVA memiliki peringkat 6 mengikuti PAT dengan kekuatan penjelas 9,2%. ROI mengikuti EVA untuk peringkat ke-7 dengan kekuatan penjelas sekitar 1,2%. Harus dicatat di sini bahwa semua variabel signifikan positif pada tingkat signifikansi 1% untuk sektor manufaktur kecuali PAT, yang tetap signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu, ditemukan bahwa CF dan EPS memegang peringkat terendah dan menunjukkan hubungan negatif yang tidak signifikan dengan MVA. Dengan demikian, secara keseluruhan hasil analisis regresi univariat untuk sektor manufaktur dapat diringkas sebagai: R² (OI) 4R² (OP) 4R² (RONW) 4R² (ROCE) 4R² (PAT) 4R² (EVA) 4R² (ROI), R² menunjukkan jumlah variasi dalam MVA, sebagaimana dijelaskan oleh masing-masing variabel independen di perusahaan sektor manufaktur.

KESIMPULAN

Indikator parsial yang membentuk berbagai desain EVA meningkatkan kesulitan dalam perubahan nilai yang dihitung ditingkat perkiraan estimasi. Dalam diskusi teoritis ada argumen baru yang mendukung dan menentang penerapan konsep EVA dan kriteria lainnya berdasarkan nilai perusahaan dalam konteks perubahan yang sedang berlangsung dalam undang-undang

akuntansi dan pajak, kondisi pasar keuangan di Indonesia. Berkaitan dengan kebutuhan untuk sebuah pendekatan terpadu untuk penilaian aktivitas perusahaan pentingnya EVA juga meningkatkan instrumen keuangan di negara kita. EVA menentukan kriteria kinerja bisnis, efektivitas struktur keuangan, serta suku bunga acuan tunggal untuk berbagai kegiatan perusahaan dalam instrumen keuangan, kegiatan investasi dan sebagainya. Kemajuan globalisasi dan perkembangan hubungan ekonomi internasional secara bertahap untuk diselaraskan secara akuntansi tetapi juga teoritis dan metodologis terpadu untuk penilaian perusahaan dan operasinya. EVA lebih dekat dengan nilai ekonomi riil perusahaan, hal ini cenderung meningkatkan validitas EVA sebagai alat ukur kinerja nyata, nilai ekonomi memungkinkan manajemen untuk memantau dan mengontrol penggunaan modal yang diinvestasikan secara lebih efisien dengan demikian wajar jika EVA untuk mengukur laba ekonomi sebenarnya yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai metric untuk mengetahui kesuksesan perusahaan.

Referensi

- Bartosova Viera (2005). *optimalization finanace structure*. ISBN: 80-8070-404-X.
- Buc Daniel, Kliestik Tomas (2013). *Aspects of statistics in terms of financial modelling and risk, Proceeding of the 7th International*

- Days of Statistics and Economics, Prague*, pp 215-224, 2013.
- Cisko Stefan, Kliestik Tomas (2013). *Financial Management, EDIS Publishers, University of Zilina*, p. 775
- Kicova Eva, Kramarova Katarina (2013). *Possibilities of using financial analysis in the bus transport companies. In; Financial Management of Firm and financial institutions: 9th international scientific conference: 9th-10th September 2013 Ostrava, Czech Republic: proceedings- ISSN 2336-162X.*
- Kollar Boris, Kliestik Tomas (2014). *Simulation approach in credit risk models, In: 4th International Conference on Applied Social Science (ICASS 2014), Information Engineering Research Institute, Advances in Education Research, Vol. 51, pp. 150-155, 2014, ISSN: 2160-1070.*
- Lethova Katarina, Krizanova Anna, Kliestik Tomas (2013). *Quantification of equity and Debt Capital Costs in the Spesific Conditions of Transport Enterprises, In: 17th international Conference on Transport Means.*
- Stewart, G. B., & Stern, J. M. (1991). *The quest for value: The EVA management guide, 27 Aufl. New York: HarperBusiness.*
- Tomas Kliestik, Alexander N. Lyakin, Katarina Valaskova (2014). *Stochastic calculus and modelling in economics and finance, in: 2nd international conference on economics and social science (ICESS 2014), Information Engineering Research Institute, Advances in Education Research, Vol. 61, pp. 161-167, 2014.*
- Tsuji, C. (2006). *Does EVA beat earnings and cash flow in Japan?. Applied Financial Economics, 16(16), 1199–1216.*
- Vlachynsky karol et al (2002). *finance. Suhava, 2002.*
- Zalai Karol et al (2002). *finance economics. Bratislava: Sprint, 2002*

