

ANALISIS EVA (*ECONOMIC VALUE ADDED*) UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)

Ratih F D Simbolon

Moch. Dzulkirom

Muhammad Saifi

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email: simbolon_ratih@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan analisis EVA (*Economic Value Added*). Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari pojok BEI dan situs www.idx.co.id. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *judgement sampling*. Sampel penelitian ini adalah 5 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Analisis data dimulai dari perhitungan biaya modal, biaya saham, struktur permodalan, menentukan NOPAT, WACC dan terakhir EVA. Hasil dari penelitian ini diperoleh nilai EVA negatif pada 3 perusahaan farmasi yaitu PT.Kimia Farma (Persero), Tbk Rp.-19.923.733.488,0 (2010), PT.Kalbe Farma, Tbk Rp.-1.186.067.008.010,008 (2010) PT. Pyridam Farma, Tbk Rp.-4.782.389.278 (2010) Nilai dividen per saham dan beban bunga dari masing-masing Perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan nilai EVA.

Kata Kunci: EVA (*Economic Value Added*), Dividen per Saham, Beban Bunga.

ABSTRACT

This study aimed to explain the financial performance of the company based on the analysis EVA (Economic Value Added). This research is descriptive study with a quantitative approach. The data used are secondary data, obtained from BEI corner and www.idx.co.id site. The selection of the sample using judgement sampling method. This study is using sample from 5 pharmacy companies listed on the Stock Exchange 2010-2012. The data analysis starts form calculation of cost of capital, cost of share, capital structure, Net Operating Profit After Taxes, Weighted Avarage Cost of Capital and the last EVA. The results of this study showed the negative value of EVA only 3 pharmacy companies PT.Kimia Farma (Persero), Tbk Rp.-19.923.733.488,0 (2010), PT.Kalbe Farma, Tbk Rp.-1.186.067.008.010,008 (2010), PT. Pyridam Farma, Tbk Rp.-4.782.389.278. The value of dividend per share and interest expense from the companies being important factors in determining the EVA.

Keywords: EVA (*Economic Value Added*), Dividend per Share, Interest Expenses.

PENDAHULUAN

Dewasa ini perkembangan industri di Indonesia semakin mengalami kenaikan yang signifikan. Hal ini ditandai dengan banyaknya pertumbuhan perusahaan dari dalam negeri dan perusahaan asing. Setiap perusahaan senantiasa melakukan inovasi untuk mencapai tujuan perusahaan yang *going concern*. *Going concern*

tidak hanya menciptakan laba pada tiap periode yang ditargetkan perusahaan, namun senantiasa untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. Nilai perusahaan adalah keuntungan yang didapat oleh *stakeholders* ataupun nilai guna.

Modal yang didapat perusahaan berasal dari dua sumber yaitu internal dan eksternal. Modal internal yaitu laba ditahan dan penyusutan, sedangkan modal eksternal dapat berupa pinjaman dari bank atau dari pasar modal. Perusahaan yang berusaha masuk ke pasar modal bertujuan untuk memberikan bagaimana gambaran perusahaan secara umum terutama bagaimana kinerja keuangannya. Tujuannya adalah untuk menarik minat para investor untuk menginvestasikan modalnya.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan tahun berjalan ataupun tahun sebelumnya yang biasanya dibuat sebagai pedoman untuk tahun selanjutnya. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil-hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir 2004:2). Tujuan laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standart Akuntansi Keuangan (2004:4) adalah:

- a) Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja keuangan serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b) Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama sebagai pemakai yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
- c) Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan padanya.

Laporan keuangan tidak hanya diterima secara utuh oleh para pengguna laporan keuangan, namun diperlukan sebuah analisis untuk mengetahui apakah laporan keuangan tersebut sudah menggambarkan keadaan yang ada atau sebaliknya. Dari sudut pandang investor, peramalan masa depan adalah inti dari analisis keuangan yang sebenarnya. Sementara itu, dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan, yang lebih penting lagi adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan. Hal ini juga

berhubungan dengan tujuan perusahaan yakni *going concern*.

Analisis keuangan yang dilakukan, disesuaikan dengan metode yang digunakan perusahaan untuk internal, sedangkan untuk penelitian tergantung terhadap metode apa yang digunakan peneliti sebagai pihak eksternal. Dalam melakukan analisis laporan keuangan ada beberapa metode yang dapat digunakan yaitu :

- a) Rasio keuangan adalah penulisan ulang data akuntansi ke dalam bentuk perbandingan dalam rangka mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan” (Keown, Arthur J, 2011:74)
- b) Nilai tambah ekonomi atau EVA (disebut juga penghasilan residual) laba merupakan laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan (Brealey, Myres, dan Marcus 2007:92)
- c) Nilai tambah pasar (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor” (Brigham dan Houston, 2001:50)
- d) *Balanced scorecard* terdiri dari dua kata *balanced* artinya berimbang dan *scorecard* artinya kartu skor pekerjaan atau prestasi kerja orang atau organisasi. Kartu prestasi kerja dituangkan dalam angka-angka keuangan atau lazim disebut kinerja keuangan dan dapat dijadikan bahan baku untuk membuat rencana kerja masa depan, karena ia merupakan data historis (Darsono, 2005:287)

Penelitian ini menggunakan konsep EVA (*Economic Value Added*) pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Stern Stewart telah mendaftarkan hak cipta atas istilah “EVA” dan “MVA (*Market Value Added*)” sehingga perusahaan konsultan lain memberikan nama yang berbeda untuk nilai-nilai tersebut. Meskipun demikian, pada praktiknya EVA dan MVA adalah istilah yang umum digunakan. Penggunaan EVA sudah banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena adanya anggapan lebih efektif dibanding dengan metode lainnya, meskipun masih terdapat beberapa kekurangan dalam metode ini (Brigham & Houston, 2010:11).

Berbeda dengan ukuran metode lainnya atas laba, karena EVA secara eksplisit tidak hanya

mempertimbangkan biaya utang, tetapi juga biaya ekuitas. Sebagai salah satu pendukung atau perbandingan EVA pada saat yang bersamaan muncul juga konsep MVA. MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca atau kelebihan nilai pasar atau nilai buku ekuitas. Makin tinggi nilai MVA, makin baik pekerjaan yang telah dilakukan manajemen bagi pemegang saham perusahaan.

EVA menekankan juga pada nilai tambah sebagaimana pengertian EVA secara harafiah yaitu *Value Added*. Nilai tambah disini dimaksud adalah nilai guna yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor. “Nilai perusahaan mencerminkan penilaian kolektif investor mengenai seberapa baikkah keadaan suatu perusahaan, baik kinerja pada saat ini, maupun prospeknya di masa yang akan datang” (Brealy *et al.* 2006:46). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap prospek keuntungan perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk ke dalam sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini merupakan salah satu sektor industri yang perkembangannya sangat cepat yakni rata-rata 14-16 persen per tahun. Bersama dengan China, India, Thailand, Vietnam dan Brazil juga tergolong negara *Pharmerging Markets* karena memiliki pertumbuhan yang mencapai dua digit. Pada kawasan Asia tenggara dengan jumlah penduduk mencapai 650 juta jiwa, Indonesia memiliki pangsa pasar terbesar yaitu 37% atau jika digabung dengan Thailand dan Filipina menguasai pasar industri farmasi dikawasan ini sebesar 80%. (sumber www.cdmione.com). Berikut ini disajikan grafik pertumbuhan pasar industri farmasi di Indonesia.



Gambar:1 Grafik Pertumbuhan Pasar Industri Farmasi di Indonesia

Sumber: www.cdmione.com

Berdasarkan uraian tersebut dirasa penting untuk meneliti bagaimana kinerja keuangan sektor farmasi yang terdiri dari sembilan perusahaan di Bursa Efek Indonesia, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS EVA (*ECONOMIC VALUE ADDED*) UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Pada Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012)”.

Perumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian adalah bagaimana kinerja keuangan perusahaan pada sektor industri farmasi periode tahun 2010-2012 ditinjau dengan menggunakan analisis EVA (*Economic Value Added*)?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui kinerja keuangan perusahaan pada sektor industri farmasi. pada tahun 2010-2012 dengan menggunakan analisis EVA (*Economic Value Added*).

KAJIAN PUSTAKA

Analisis Keuangan

Menurut Prastowo dan Rifka Juliaty (2005:56) analisis laporan keuangan tidak lain merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan kedalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut, dan menelaah hubungan diantara unsur-unsur tersebut, dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

Kinerja Keuangan

Menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.740/KMK.00/1989 “Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi-kondisi keuangan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio-rasio keuangan”.

EVA (*Economic Value Added*)

“*Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas tahun operasi suatu perusahaan secara nyata juga mengukur kinerja manajemen berdasarkan besar kecilnya

nilai tambah yang diciptakan dalam periode tertentu” (Brigham dan Houston, 2001:52). EVA dihitung dengan rumus:

$$EVA = \text{Laba Operasi Setelah Pajak} - \text{Biaya Modal Tertimbang}$$

Sumber: Warsono (2003:48)

Biaya Modal

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 (Young dan O’byrne 2001:148). Perhitungan biaya modal dimulai dengan perhitungan biaya hutang dengan rumus:

a. *Before Tax Basis*

$$K_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah Hutang yang dikenakan bunga}}$$

Sumber: Hanafi (2004:277)

b. *After Tax Basis*

$$K_d^* = K_d (1-t); t = \text{pajak}$$

Sumber : Hanafi (2004:277)

Kemudian biaya saham biasa dengan rumus:

$$K_e = \frac{D}{P} + g$$

Dimana :

K_e = Biaya saham biasa atau biaya laba ditahan

D = Dividen

P = Harga per lembar saham

g = Tingkat pertumbuhan dividen

Sumber: Hanafi (2008:278-283)

Langkah ketiga adalah menghitung struktur permodalan . Struktur Permodalan dapat diperoleh melalui pembagian rata-rata baik modal hutang maupun modal saham (modal sendiri) dengan total jumlah modal.

Langkah keempat adalah menghitung biaya modal rata-rata tertimbang. Dengan rumus:

$$WACC = (K_d^* \times P_d) + (K_e \times P_e)$$

Keterangan:

K_d = Biaya hutang setelah pajak

K_e = Biaya modal sendiri

P_d = Proporsi hutang

P_e = Proporsi modal sendiri

Sumber: Pradhono (2004:145)

Tabel 1 perhitungan EVA secara keseluruhan

Komponen EVA	Rumus Perhitungan masing-masing komponen EVA
WACC	$(K_d^* \times P_d) + (K_e \times P_e)$
NOPAT	EBIT - Tarif Pajak
Total Modal	Kewajiban jangka panjang + Ekuitas Pemegang saham
EVA	Laba operasi setelah pajak – biaya modal tertimbang

Sumber: Pradhono(2004:145), Sartono (2001:100) dan Warsono (2003:48)

Keunggulan dan Kelemahan EVA

Menurut Rudianto (2006:352-353) Keunggulan EVA adalah:

- EVA sebagai ukuran operasional menelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham
- Pedoman untuk manajemen dalam meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana
- Dapat memecahkan masalah bisnis

Sedangkan, kelemahan EVA adalah:

- Sulit menentukan biaya modal yang akurat
- Hanya sebagai penilaian kuantitatif

Teori Asimetri: Informasi dan Signaling

Teori asimetris mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetris informasi antara manajer dengan investor. Investor, yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer, termasuk dalam hal menentukan struktur modal, bisa dianggap sebagai signal oleh pihak luar (investor).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan

untuk memberikan gambaran bagaimana kinerja keuangan setiap perusahaan farmasi dengan menggunakan analisis EVA yang listing di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari gambaran tersebut kemudian akan dijadikan suatu tolak ukur mengenai waktu atau besaran tingkat pengembalian yang dapat diberikan oleh perusahaan dengan nilai EVA yang ada. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* (sampling bertujuan). Dari kriteria sampel yang dipakai diperoleh 9 perusahaan farmasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010- 2012 sebagai sampel.

Fokus Penelitian

- Laporan Neraca Konsolidasi
- Laporan Laba-rugi
- Penutupan Harga Saham

Analisis Data

- Menghitung biaya modal hutang (baik sebelum dan sesudah pajak)
Sebelum pajak

$$Kd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah Hutang yang dikenai bunga}} \text{ Sesudah pajak}$$

$$Kd^* = Kd (1-t)$$

(Hanafi 2008:277)

- Menghitung biaya modal saham, yang dihitung dengan pendekatan pertumbuhan dividen
- Menghitung struktur permodalan
- Menentukan NOPAT
NOPAT = EBIT - Tarif Pajak
(Sartono 2001:100)
- Menentukan WACC
WACC = $(K_{d^*} \times P_d) + (K_e \times P_e)$
(Pradhono 2004:145)
- Menghitung EVA
EVA = Laba operasi setelah pajak – biaya modal tertimbang
(Warsono, 2003:48)
- Menilai kinerja keuangan dengan menggunakan EVA.
- Menarik kesimpulan yaitu penjelasan deskriptif atas hasil yang diperoleh dengan analisis EVA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

a. PT.Indofarma (Persero), Tbk

Tabel 2 Perhitungan EVA PT.Indofarma (Persero), Tbk periode tahun 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
EBIT	Rp.56.447.719.519	Rp.91.958.702.134	Rp.83.308.894.982
Beban Pajak	Rp.7.862.170.357	Rp.18.283.459.073	Rp.19.346.986.784
NOPAT	Rp.48.585.549.162	Rp.73.675.243.059	Rp.63.961.908.198
Biaya Modal Tertimbang	Rp.15.126.688.120	Rp.23.292.436.630	Rp.24.916.049.229
EVA	Rp.33.458.861.041	Rp.50.382.806.428	Rp.39.045.858.968

Sumber: data diolah

b. PT. Kimia Farma (Persero), Tbk

Tabel 3 Perhitungan EVA PT.Kimia Farma (Persero), Tbk periode tahun 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
EBIT	Rp.146.198.442.005	Rp.222.003.848.704	Rp.285.156.855.442
Beban Pajak	Rp.39.894.779.486	Rp.60.243.883.939	Rp.72.520.454.677
NOPAT	Rp.106.303.662.519	Rp.161.759.946.765	Rp.212.636.400.765
Biaya Modal Tertimbang	Rp.126.227.396.007,6	Rp.149.602.843.374,03	Rp.199.508.156.102,00
EVA	Rp.-19.923.733.488,6	Rp.12.157.121.390,97	Rp.13.128.244.663.00

Sumber: data diolah

c. PT. Kalbe Farma, Tbk

Tabel 4 Perhitungan EVA PT.Kalbe Farma, Tbk periode tahun 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
EBIT	Rp.1.770.434.609.435	Rp.1.987.259.361.668	Rp.2.308.017.092.492
Beban Pajak	Rp.426.635.641.013	Rp.464.302.541.376	Rp.532.918.244.560
NOPAT	Rp.1.343.799.068.422	Rp.1.522.957.820.292	Rp.1.785.098.847.932
Biaya Modal	Rp.2.529.866.076.432	Rp.902.218.315.846,6	Rp.1.717.569.060.523

Tertimban	,008	4	,008
EVA	Rp.- 1.186.067. 008.010,00 8	Rp.620.739 .504.445,3 6	Rp.67.529. 787.408,99 2

Sumber: data diolah

d. PT.Pyridam Farma, Tbk

Tabel 5 Perhitungan EVA PT.Pyridam Farma, Tbk periode tahun 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
EBIT	Rp.5.657.9 96.969	Rp.7.004.6 02.953	Rp.106.776 .668.559
Beban Pajak	Rp.1.438.5 73.602	Rp.1.913.3 29.915	Rp.2.663.7 33.367
NOPAT	Rp.4.221.4 23.367	Rp.5.091.2 73.038	Rp.104.112 .935.192
Biaya Modal Tertimban	Rp.9.003.8 12.645,592	Rp.2.716.3 40.322,778	Rp.4.363.6 16.867,16
EVA	Rp.- 4.782.389. 278	Rp.2.374.9 32.716	Rp.108.476 .552.059,1 6

Sumber: data diolah

e. PT. Tempo Scan Pasific, Tbk

Tabel 6 Perhitungan EVA PT.Tempo Scan Pasific, Tbk periode tahun 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
EBIT	Rp.559.485 .375.301	Rp.662.818 .840.982	Rp.742.20 6.885.101
Beban Pajak	Rp.134.732 .066.349	Rp.153.737 .920.910	Rp.177.20 3.624.605
NOPAT	Rp.424.753 .308.952	Rp.409.080 .920.072	Rp.565.00 3.280.496
Biaya Modal Tertimban	Rp.86.051. 687.990,52	Rp.37.976. 357.717.00 4	Rp.211.69 5.476.948, 68
EVA	Rp.338.701 .620.961,4 8	Rp.371.104 .562.355	Rp.353.30 7.803.547, 32

Sumber: data diolah

Pembahasan

Dari Hasil perhitungan dan analisa sebelumnya secara umum dapat diketahui bahwa tingkat *Economic Value Adde* (EVA) perusahaan di sektor farmasi mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada PT. Indofarma (Persero), Tbk (INAF) nilai EVA mengalami kenaikan pada tahun 2011 dibanding dengan tahun 2010, kemudian mengalami kenaikan lagi pada tahun 2012. Hal ini erat kaitannya dengan biaya modal saham, dimana untuk pembagian dividen tidak ada transaksi (n.a) untuk tahun yang diteliti oleh peneliti. Perusahaan PT.Kimia Farma (Persero), Tbk (KAEF) mengalami fluktuasi yang signifikan dimana pada tahun 2010 EVA yang diperoleh menunjukkan angka negatif yaitu Rp.-19.923.733.488,0 kemudian untuk tahun berikutnya yaitu tahun 2011 dan tahun 2012 EVA bernilai positif.

PT. Kalbe Farma (Persero), Tbk (KLBF) memperoleh nilai EVA yang fluktuatif setiap tahun dimana pada tahun 2010 adalah tahun terendah untuk nilai EVA dengan perolehan negatif. PT. Pyridam Pharma, Tbk (PYFA) sebagai perusahaan farmasi dengan nilai transaksi yang masih rendah dibanding dengan perusahaan lain di sektor farmasi mengalami kenaikan nilai EVA setiap tahun, dengan nilai terbesar pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp. 108.476.552.059,167. Perusahaan farmasi yang terakhir dalam penelitian ini adalah PT.Tempo Scan Pasific, Tbk (TSPC) dengan nilai EVA yang positif setiap tahunnya. Berikut akan disajikan tabel perhitungan EVA dari setiap perusahaan sektor Farmasi yang menjadi sampel penelitian periode 2010-2012.

Tabel 7 Daftar Nilai EVA Perusahaan Farmasi Periode 2010-2012

N O	NAMA PERUSAHAAN	2010	2011	2012
1	PT. Indofarma (Persero), Tbk (INAF)	Rp.27.408.185.793,02	Rp.45.206.709.399,33	Rp.37.384.789.019,48
2	PT. Kimia Farma (Persero), Tbk (KAEF)	Rp.-19.923.733.488,0	Rp.12.157.121.390,97	Rp.13.128.244.663,00
3	PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF)	Rp.- 1.186.067.008.010,008	Rp.620.739.504.445,36	Rp.67.529.787.408,992
4	PT. Pyridam Farma, Tbk (PYFA)	Rp.-4.782.389.278	Rp.2.374.932.716	Rp.108.476.552.059,167
5	PT. Tempo Scan Pasific, Tbk (TSPC)	Rp.305.391.290.126,44	Rp.367.939.865.878,58	Rp.330.297.425.618,58

Sumber: data diolah

Keterbatasan Penelitian

Perhitungan WACC, terkait dengan biaya hutang, hutang jangka panjang yang dihitung dengan biaya bunga. Berhubung informasi di laporan rugi-laba tidak ditampilkan secara khusus oleh sebab itu biaya bunga di ambil dari informasi beban keuangan sehingga biaya modal semakin besar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil perhitungan dan analisa sebelumnya secara umum perusahaan sektor farmasi yang ada di BEI memiliki nilai EVA yang baik. Hal ini dapat dilihat dari 5 perusahaan yang menjadi obyek penelitian dan 3 periode tahun perhitungan yaitu tahun 2010-2012, dimana ada 2 perusahaan yang memiliki nilai EVA negati hanya pada tahun 2010. Perusahaan tersebut adalah PT. Kimia Farma (Persero), Tbk dengan nilai EVA Rp.-19.923.733.488,0, kemudian PT. Kalbe Farma, Tbk dengan nilai EVA Rp.-1.186.067.008.010,008.

Hal ini sangat erat kaitannya dengan nilai dividen per saham dan beban bunga dari masing-masing perusahaan, dimana berpengaruh terhadap biaya modal dan biaya modal saham yang kemudian berpengaruh pada nilai NOPAT dan nilai EVA. Nilai EVA kemudian dijadikan pedoman oleh para investor untuk investasi. Nilai EVA yang tinggi akan menarik investor, karena semakin tinggi nilai EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang menandakan semakin tinggi keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham.

Berdasarkan hal tersebut maka para pihak internal yang ada di dalam perusahaan sektor farmasi dapat melakukan evaluasi tentang kinerja keuangan yang berkaitan dengan EVA. Pihak eksternal seperti pemerintah dan investor, terutama investor dapat menilai kinerja keuangan yang dapat memberikan nilai tambah ekonomis bagi pemilik modal itu sendiri.

Saran

Dari penelitian yang telah dilakukan, dikemukakan beberapa saran sebagai berikut:

- Bagi Manajemen Perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kinerja melalui pemenuhan semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) agar nilai EVA yang positif dapat tercapai setiap tahunnya.
- Bagi Investor sesuai dengan tujuan menginvestasikan dana untuk mendapat tingkat pengembalian yang tinggi, maka diharapkan para investor dapat memilah perusahaan farmasi yang mempunyai struktur permodalan yang optimal. Terutama nilai EVA yang positif serta mengalami nilai fluktuatif yang tidak signifikan.
- Bagi Peneliti Selanjutnya diharapkan dapat menindak lanjuti penelitian ini dengan memperdalam materi dengan studi kasus yang berbeda dan juga penambahan tahun penelitian, karena penelitian ini terbatas hanya pada periode 2010-2012

DAFTAR PUSTAKA

Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian*. Yogyakarta: Rineka Cipta.

- Azwar, Saifudin. 2010. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Baridwan, Zaki. 2004 . *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Brealy, *et al.* Ehrhardt. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham and Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto Edisi Sepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono, Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan* Yogyakarta: Andi.
- Hanafi, Mamduh. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi Satu*. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Moloeng, Lexy J. 2008. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: Rosda.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Prastowo, Dwi. Rifka Juliaty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Rudianto. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Gransindo.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi empat. Yogyakarta: BPFU.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsudin Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Weston J.Fred and Eugene F. Brigham. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 1, Edisi 9, diterjemahkan oleh Alfonsius Sirait. Jakarta: Erlangga.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Ketiga, Jilid 1. Malang: Bayumedia Publishing
- Young S. David and O'byrne Stephen F. 2001. *Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Salemba Empat.

Jurnal :

- Iramani R.R dan Erie Febrian. 2005. Financial Value Added: Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 7(1):1-10
- Pradhono dan Yulius Yogi Kristiawan. 2004. Pengaruh EVA, Residual Income Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima oleh Pemegang Analisa Laporan Keuangan Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi Keuangan*. 6(2):140.166.

Internet:

- www.cdmione.com. 2013. "Grafik Pertumbuhan Pasar Industri Farmasi di Indonesia", diakses pada Tanggal 28 Oktober 2013.

www.idx.co.id