

Analisis Economic Value Added dan Return on Asset (ROA) pada Kinerja Perusahaan Terbuka

Dini Arifian^{*}, Ferdian Arie Bowo^{}**

^{*} STIE La Tansa Mashiro, Rangkasbitung

^{**} STIE La Tansa Mashiro, Rangkasbitung

Article Info	Abstract
Keywords: <i>Economic value added, Return on assets, The company performance.</i>	<i>Analysis Du Pont is an integrated approach to financial ratio analysis. Research purposes to obtain empirical evidence and to determine whether a significant difference between the positive influence either directly or indirectly between the Economic Value Added (EVA) and Return on Assets (ROA) for the performance of the company. The method used in this research is descriptive quantitative approach. The data used in this research is secondary data by using the company's financial statements have been published in the Indonesia Stock Exchange. Du Pont analysis use in analyzing the performance of the company is to determine what components that affect the value of return on equity (ROE). The results show the value of ROE ten companies Tbk from December 2011 to March 2014 is positive and continuously increasing from year to year. EVA results illustrate that the ten companies Tbk managed to create value-added.</i>
Corresponding Author: dini.arf@gmail.com Ferdian.ab@gmail.com	<i>Analisis Du Pont merupakan pendekatan terpadu</i>

terhadap analisis rasio keuangan. Tujuan penelitian untuk memperoleh bukti empiris dan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara pengaruh yang positif baik langsung maupun tidak langsung antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) terhadap kinerja perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan analisis Du Pont di dalam menganalisis kinerja perusahaan adalah untuk mengetahui komponen-komponen apa yang mempengaruhi nilai *Return on Equity* (ROE) perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai ROE sepuluh perusahaan Tbk dari Desember 2011 hingga Maret 2014 bernilai positif dan terjadi peningkatan terus-menerus dari tahun ke tahun. Hasil EVA ini menggambarkan bahwa sepuluh perusahaan Tbk berhasil menciptakan nilai tambah perusahaan.

©2013 JSAB. All rights reserved

Pendahuluan

Persaingan yang ketat antar perusahaan akan membawa pengaruh yang sangat kuat bagi kinerja perusahaan. Persaingan antar perusahaan menuntut perusahaan untuk dapat bekerja secara efisien. Perusahaan harus mampu membawa peningkatan atas apa yang dilakukan. Hal ini dikarenakan kinerja perusahaan akan dipantau investor yang telah menanamkan dana ke perusahaan tersebut, juga calon-calon investor yang akan menanamkan dananya. Apakah perusahaan tersebut cukup kapabel dalam meningkatkan nilai atas dana yang akan diinvestasikan.

Setiap usaha dari perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya itu merupakan suatu tindakan yang integral, terpadu, dan tepat. Dimulai dari sumber daya manusia, modal yang dimiliki, usaha yang dijalankan, struktur perusahaan, sistem yang digunakan, dan banyak lagi hal lain yang menjadi bahan pertimbangan dalam setiap tindakan yang akan dilakukan perusahaan.

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator tersebut dapat menciptakan sebuah lingkungan bisnis yang mengarah ke informasi objektif dan mendukung profesionalisme pengelolaan. Di sisi lain dalam kondisi yang hampir bersamaan membuka peluang pada berbagai pihak yang berkepentingan dalam memperoleh informasi kinerja perusahaan yang dicerminkan melalui laporan keuangan perusahaan (Harmono, 2004).

Menurut Munawir (2001), laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang digunakan untuk alat berkomunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan. Oleh sebab itu, laporan keuangan perusahaan merupakan sumber informasi yang bersifat fundamental untuk dapat menilai kinerja perusahaan yang baik. Saat ini pengukuran kinerja perusahaan lebih dititikberatkan pada rasio-rasio keuangan di dalam suatu laporan keuangan. Pada dasarnya dalam mengukur sebuah kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Metode yang paling sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah *financial ratio* yang dianalisis dari laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan menghitung berbagai macam rasio. Pada umumnya, rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan seperti *return on asset*, *return on equity*, *price earnings ratio*, *gross profit*. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator

kemampuan perusahaan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Meskipun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) yang mencoba mengukur nilai tambah (*Value Creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

Adapun kelemahan yang dirasakan dari pengguna rasio-rasio dalam pengukuran kinerja keuangan yaitu angka-angka yang diperoleh dari perhitungan tidak bisa berdiri sendiri rasio-rasio tersebut akan berarti jika ada perbandingan dengan perusahaan sejenis yang mempunyai tingkat resiko yang hampir sama atau dibandingkan dengan rasio industri, disamping itu juga diperlukan analisa kecenderungan dari tiap-tiap rasio dengan tahun sebelumnya (*time series*).

Dari uraian di atas dapat diketahui bahwa penerapan EVA dalam menilai kinerja perusahaan mempunyai peranan yang sangat penting sebagai sumber informasi yang bisa digunakan untuk analisis dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Dengan demikian, penelitian ini mencoba mengeksplorasi adanya kemampuan metode rasio-rasio keuangan yaitu ROA dan EVA berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Maka perumusan permasalahan sebagai berikut: (1) Bagaimana kinerja keuangan sepuluh Perusahaan Terbuka (Tbk) apabila diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA)?; (2) Bagaimana kinerja keuangan sepuluh Perusahaan Terbuka (Tbk) apabila diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA)?; (3) Bagaimana perbedaan atas hasil pengukuran kinerja keuangan sepuluh

Perusahaan Terbuka (Tbk) dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA)?

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian untuk memperoleh bukti empiris dan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara pengaruh yang positif baik langsung maupun tidak langsung antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) terhadap kinerja perusahaan sebagai berikut: (1) Mengetahui hasil kinerja keuangan sepuluh Perusahaan Terbuka (Tbk) dengan menggunakan analisis ROA (*Return On Assets*) untuk tingkat pengembalian atas ekuitas; (2) Mengetahui besarnya nilai tambah ekonomis (EVA) yang dihasilkan oleh perusahaan; (3) Mengetahui besarnya perbedaan atas hasil dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA).

Stoner, *et al.* (2005) menyatakan bahwa manajemen kinerja adalah ukuran seberapa efektif dan efisien manajer adalah seberapa baik ia menentukan dan mencapai objektivitas yang tepat. Kinerja perusahaan merupakan suatu tampilan perusahaan dalam periode tertentu. Penilaian kinerja perusahaan adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 2007). Kinerja perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Laporan keuangan berupa neraca, rugi laba, arus kas, dan perubahan modal yang secara bersama-sama memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan digunakan investor untuk memperoleh perkiraan tentang laba dan dividen di masa mendatang, dan resiko atas penilaian tersebut (Weston dan Brigham, 2003). Dengan demikian pengukuran kinerja perusahaan dari laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur pertumbuhan kekayaan pemegang saham (investor).

Pengukuran kinerja perusahaan yang umum digunakan adalah pengukuran terhadap tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas (Gitman dan Joehnke, 2001). Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban

finansial jangka pendek. Solvabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang bila perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba Dan aktivitas dimaksudkan mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana, Sesuai dengan kepentingan para investor terhadap pertumbuhan nilai investasi, maka pengukuran kinerja perusahaan yang relevan adalah pengukuran profitabilitas. Indikator yang dapat digunakan untuk melakukan pengukuran profitabilitas adalah ROA, dan EVA.

Konsep tentang *economic profit* sudah ada lebih dari 100 tahun lalu oleh Alfred Marshall, seorang ahli ekonomi Inggris. Tetapi konsep EVA yang dikembangkan Stewart dan Stern merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi penyandang dana (Sunardi, 2010). Tidak seperti ukuran kinerja konvensional, konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan (Trend). EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Menurut Rudianto (2006), EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercapai jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Sedangkan Hansen (2005) mendefinisikan EVA sebagai laba operasi setelah pajak dikurang total biaya modal. Sementara Young (2001) mengemukakan bahwa EVA merupakan pengukuran yang didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis (*residual income*), dimana kekayaan hanya bisa diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal. EVA memiliki kaitan dengan penciptaan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan sekarang mencerminkan total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut.

Dalam menentukan nilai suatu perusahaan para investor masih menggunakan indikator rasio keuangan untuk melihat tingkat pengembalian yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor. Para investor menggunakan *profitability* rasio untuk dapat mengukur pengembalian yang ada. *Profitability* rasio adalah pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan pada periode tertentu (Kieso, *et al.*, 2005). Salah

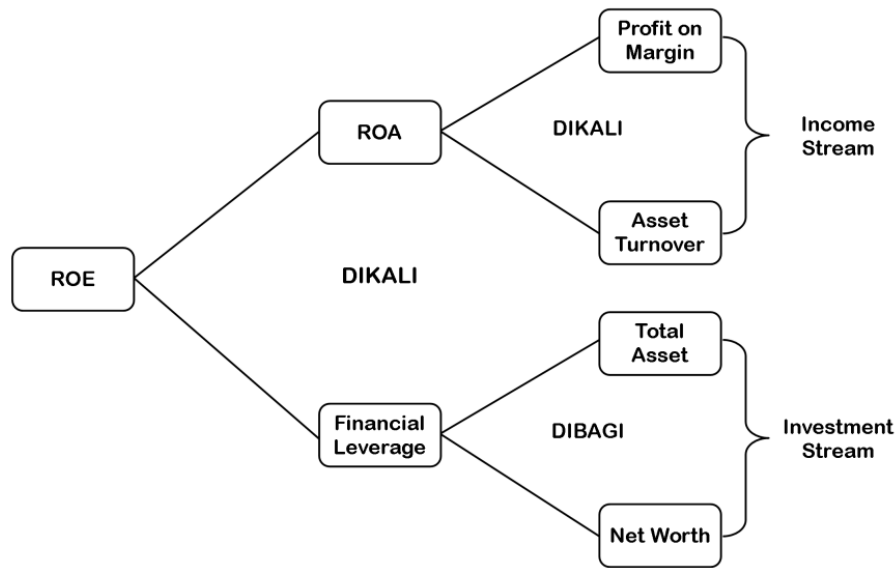
satu alat ukur finansial yang umum digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi adalah *Return on Assets* (ROA).

Menurut Gitman (2009) “*ROA measures the overall effectiveness of management in generating profits with its available assets*”. Sedangkan menurut Tambunan (2008: 147) adalah suatu rasio untuk mengukur imbal-hasil perusahaan berdasarkan pendayagunaan *Total Asset*. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kieso, *et al.*, 2005). *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk beroperasi mampu memberikan laba kepada perusahaan.

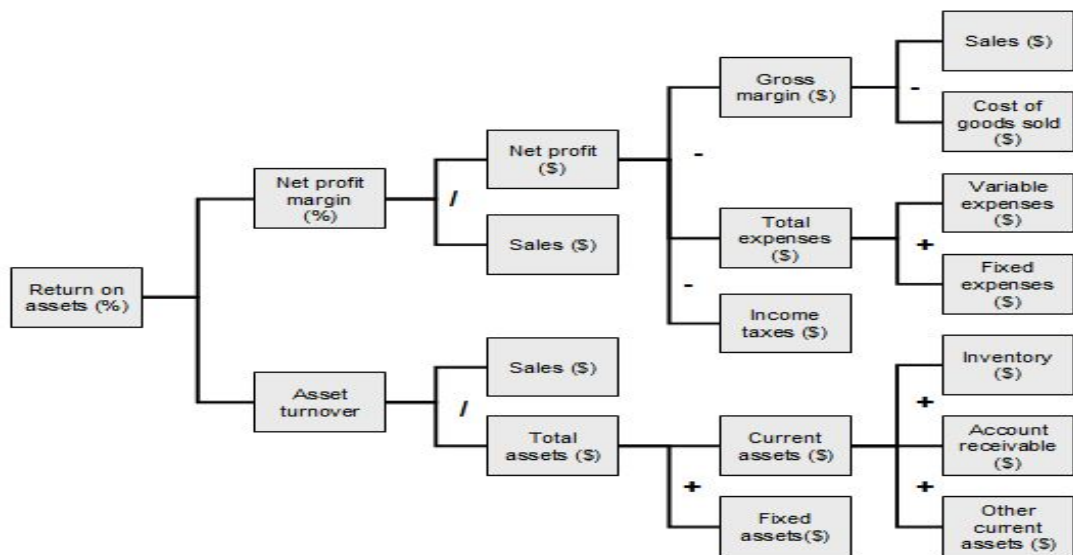
Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan mengalami kerugian. Sehingga jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi yang positif maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Tetapi sebaliknya, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak menghasilkan laba maka akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

Kerangka Pemikiran

Analisis *Du Pont* merupakan pendekatan terpadu terhadap analisis rasio keuangan yang mula-mula dikembangkan oleh *Du Pont* yang sudah dikenal sebagai pengusaha sukses. Ia memiliki cara sendiri dalam menganalisis laporan keuangannya, yang sekarang disebut Analisis *Du Pont*. Caranya hampir sama dengan analisis laporan keuangan biasa, namun pendekatannya lebih integratif dan menggunakan komposisi laporan keuangan sebagai analisisnya dan mengurai hubungan pos-pos laporan keuangan sampai mendetail sebagai berikut (Harahap, 2006):



Gambar 1. Bagan Analisis Du Pont tentang ROE



Gambar 2. Bagan Analisis Du Pont tentang ROA

Metodologi Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, karena hanya menggambarkan kondisi keuangan perusahaan melalui perhitungan kuantitatif *Return On Asset* (ROA) dan konsep EVA. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Obyek dalam penelitian ini adalah sepuluh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan alat ukur sebagai berikut:

1. *Return On Asset* (ROA) mengukur kinerja keuangan perusahaan dan alat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva perusahaan. Dapat dinyatakan dengan formula:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

2. *Economic Value Added* (EVA) digunakan untuk menilai profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan, dan EVA menggunakan biaya modal dalam perhitungannya. Dapat dinyatakan dengan formula:

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

3. Menilai kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dengan langkah perhitungan sebagai berikut.

- a. Menghitung biaya modal hutang (Kd)

- 1) Before tax basis

$$K_b = \frac{\text{beban bunga}}{\text{jumlah utang jangka panjang}}$$

- 2) After tax basis

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

- b. Menghitung biaya modal saham (Ke)

$$K_e = \frac{D_i}{P_0} + g$$

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen (g)

$$g = \text{ROE} \times b$$

- 2) Menentukan plow back ratio (b)

$$b = 1 - \text{dividend payout ratio}$$

- c. Menghitung struktur modal dari neraca

- 1) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan ongkos biaya modal tertimbang

$$\text{WACC} = (\text{komposisi modal hutang} \times K_d) + (\text{komposisi modal saham} \times K_e)$$

- 2) Menghitung EVA dan menganalisis bagaimana EVA digunakan sebagai alat alternatif pendukung untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Du Pont

Penggunaan analisis Du Pont di dalam menganalisis kinerja perusahaan adalah untuk mengetahui komponen-komponen apa yang mempengaruhi nilai *Return on Equity* (ROE) perusahaan dan sekaligus menghitung nilai ROE. Untuk menggunakan rumus ROE, komponen-komponen laba bersih, penjualan, total aset dan ekuitas harus diketahui terlebih dahulu. Nilai komponen tersebut dapat dicari dari laporan keuangan perusahaan. Dihitung nilai ROE menggunakan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \times \frac{\text{Total Aset}}{\text{Ekuitas}}$$

$$ROE = \text{Profit Margin} \times \text{Total Asset Turnover} \times \text{Financial Leverage}$$

$$ROE = ROA \times \text{Financial Leverage}$$

Hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1.
Hasil Perhitungan Profit Margin (PM), Total Asset Turnover (TAT), Financial Leverage (FL), ROA, dan ROE Pada Perusahaan Terbuka
Periode Desember 2011 – Maret 2014

No	Perusahaan	PM	TAT	FL	ROA	ROE
1	PT Mahaka Media Tbk	0,19	13,88	323,24	0,03	0,09
2	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	15,39	15,82	139,68	2,43	3,40
3	PT Astra Internasional Tbk.	11,79	28,51	201,18	3,36	6,76
4	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	11,06	21,08	170,27	2,33	3,97
5	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	48,52	16,14	166,71	7,83	13,06
6	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	28,81	24,22	138,03	6,98	9,63
7	PT Holcim Indonesia Tbk.	13,04	18,88	136,78	2,46	3,37
8	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk	35,06	9,00	280,51	3,15	8,85
9	PT Alkindo Naratama	4,46	37,10	213,49	1,65	3,53
10	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	9,34	16,40	186,66	1,53	2,86

Analisis Economic Value Added (EVA).

Untuk menghitung EVA dilakukan beberapa fase sebagai berikut:

Fase pertama adalah menghitung *net operating profit after tax* (NOPAT) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Net sales} - \text{Operating expenses} - \text{Taxes}$$

Pemakaian rumus ini perlu disesuaikan dengan laporan keuangan, sehingga untuk mencari nilai NOPAT harus disesuaikan terhadap penghasilan (beban) lain-lain. Nilai parameter net sales, operating expenses dan taxes dapat diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan.

Fase kedua adalah menghitung return on net asset (RONA), Parameter net assets dapat diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{RONA} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Net Assets}}$$

Fase ketiga adalah menghitung *cost of debt* yaitu modal perusahaan yang bersumber dari dana pinjaman. Perhitungan *cost of debt* dapat dilakukan dengan menggunakan data yang diperoleh dari data laporan keuangan. Biaya bunga sebelum pajak (I) dapat dicari dengan membagi beban bunga dengan rata-rata hutang yang menanggung bunga pada tahun yang dihitung dan tahun sebelumnya. Tingkat pajak perusahaan (T) dapat dicari dengan membagi beban pajak dengan laba sebelum pajak. Rumus yang digunakan:

$$K_d = I(1-T)$$

Fase keempat adalah menghitung *cost of equity* (Kcs) yaitu modal perusahaan yang bersumber dari dana pemilik. Perhitungan *cost of equity* dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan *dividen growth model*. Besarnya *dividen per lembar saham* dan jumlah saham dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Sebelum menghitung Kcs, terlebih dahulu dicari tingkat pertumbuhan perusahaan (g). Rumus yang dipakai untuk menghitung Kcs sebagai berikut:

$$K_{cs} = \frac{D_{cs1}}{P_{cs}} + g$$

Fase kelima adalah menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) yaitu biaya modal rata-rata dari keseluruhan sumber dana yang diperoleh perusahaan yang bersumber dari dana pinjaman dan milik sendiri. Di dalam melakukan perhitungan

WACC terlebih dahulu melakukan pembobotan hutang (debt) dan modal sendiri (equity) dalam struktur permodalan perusahaan. Sebelum menghitung WACC terlebih dulu dicari nilai W_d dan W_c . Adapun rumus yang digunakan:

$$WACC = W_d K_d + W_c K_c$$

Fase ketujuh atau terakhir adalah menghitung nilai EVA dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Sehingga hasil perhitungan dari ketujuh fase tersebut dapat dilihat dalam rangkuman tabel berikut ini:

Tabel 2
Rangkuman Hasil Perhitungan NOPAT, RONA, Bunga (Interest), Pajak (Tax), KD, EPS, DPR, Growth dan KCS Perusahaan Terbuka
Periode Desember 2011 – Maret 2014.

No	Perusahaan	Nopat	RONA	Interest	TAX	KD	EPS	DPR	G	Kcs
1	PT Mahaka Media Tbk	27.545.107.788	6,46	4,59	0,78	1,01	0,04	20,45	0,07	0,07
2	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	2.286.370.395	14,68	7,79	0,22	6,06	39,82	56,41	1,48	2,19
3	PT Astra Internasional Tbk.	9.118	5,61	0,72	0,17	0,59	1,148	23,24	5,19	5,20
4	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	9.840.610	17,54	2,77	0,24	2,11	93	17,32	3,28	8,65
5	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	505.401.875	14,01	0,47	0,25	0,35	0,86	31,75	8,91	8,94
6	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	2.464.263	19,75	0	0,24	-	376	27,10	7,02	9,80
7	PT Holcim Indonesia Tbk.	1.586.821	14,89	2,76	0,30	1,94	33	14,05	2,89	3,36
8	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk	50.110.425.940	3,15	1,36	0,02	1,33	40	6,25	8,30	14,70
9	PT Alkindo Naratama	57.663.159.193	31,86	11,87	0,26	8,75	5,45	21,41	2,78	3,03
10	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	508.047.201.176	14,43	3,94	0,20	3,15	18,43	13,03	2,49	2,89

Tabel 3
Rangkuman Hasil Perhitungan Wd, Wcs, IC, EVA Perusahaan Terbuka
Periode Desember 2011 – Maret 2014

No	Perusahaan	Wd (%)	Wcs (%)	WACC	Invested Capital	EVA
1	PT Mahaka Media Tbk	99,87	0,13	1,01	90.321.861.196	492.250.151.812
2	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	68,56	31,44	4,84	1.205.917.475	11.867.556.410
3	PT Astra Internasional Tbk.	29,23	70,77	3,85	114.173	200.346
4	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	87,39	12,61	2,93	10.371.964	151.553.461
5	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	80,03	19,97	2,07	1.414.831.527	16.904.162.560
6	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	63,35	36,65	3,59	2.375.287	38.393.623
7	PT Holcim Indonesia Tbk.	83,00	17,00	2,18	1.542.712	19.609.789
8	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk	95,33	4,67	1,95	1.072.248.842.632	1.288.559.452.584
9	PT Alkindo Naratama	71,29	28,71	7,11	10.434.631.825	258.282.921.587
10	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	93,59	6,41	3,13	841.128.798.216	9.501.178.262.569

Pada tabel diatas memperlihatkan RONA, WACC, Invested Capital dan nilai EVA perusahaan. Nilai EVA dapat dihitung dengan cara mengalikan hasil pengurangan *Return On Net Asset* (RONA) dengan biaya modal rata-rata (WACC) dengan besarnya modal yang diinvestasikan (*invested capital*). Hasil perhitungan EVA ini menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan didalam usaha menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan. Jika dari penghitungan EVA diperoleh:

- a. EVA bernilai positif ($EVA > 0$) berarti bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*creating value*),
- b. Bila EVA bernilai negatif ($EVA < 0$) berarti bahwa perusahaan tidak dapat menciptakan nilai bahkan menurunkan nilai perusahaan (*destroy value*).
- c. Bila EVA bernilai nol ($EVA = 0$) berarti perusahaan tidak dapat menciptakan nilai atau perusahaan tidak dapat menambah kekayaannya.

Penemuan Hasil Penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian kinerja keuangan dengan menggunakan analisis ROA dan EVA dapat diperlihatkan pada tabel berikut ini.

Tabel 4
Hasil Penelitian 10 Perusahaan Terbuka
Periode Desember 2011-Maret 2014

No	Perusahaan	ROA	EVA
1	PT Mahaka Media Tbk	0,03	492.250.151.812*
2	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	2,43	11.867.556.410**
3	PT Astra Internasional Tbk.	3,36	200.346****
4	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	2,33	151.553.461***
5	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	7,83	16.904.162.560**
6	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	6,98	38.393.623****
7	PT Holcim Indonesia Tbk.	2,46	19.609.789****
8	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk	3,15	1.288.559.452.584*
9	PT Alkindo Naratama	1,65	258.282.921.587*
10	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1,53	9.501.178.262.569*

*) dalam Rupiah **) dalam Ribuan ***) dalam Jutaan *****) dalam Miliaran

Simpulan

1. Nilai ROE sepuluh perusahaan Tbk dari Desember 2011 hingga Maret 2014 bernilai positif dan terjadi peningkatan terus-menerus dari tahun ke tahun, hasil penelitian ini menggambarkan bahwa perusahaan telah berhasil memperoleh keuntungan dan sekaligus dapat meningkatkan keuntungan sepanjang Desember 2011 – Maret 2014. Nilai ROE paling rendah PT Mahaka Media Tbk yaitu sebesar 0,09 % dan paling tinggi PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk mencapai 13,06%.
2. Nilai ROA yang positif ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mendatangkan keuntungan dengan penggunaan asset perusahaan. Pembayaran pajak pendapatan yang tidak terlalu besar sangat membantu meningkatkan laba bersih perusahaan dengan adanya struktur modal yang dimiliki perusahaan dengan rasio hutang terhadap asset relatif tinggi sehingga membantu mengurangi pengeluaran pajak pendapatan yang lebih besar.
3. Nilai EVA sepuluh perusahaan Tbk hingga Maret 2014 bernilai positif. Hasil EVA ini menggambarkan bahwa sepuluh perusahaan Tbk berhasil menciptakan nilai tambah perusahaan. Nilai EVA yang positif ini terjadi dengan nilai positif

pendapatan bersih (RONA). Sementara nilai NOPAT ini bernilai positif, hal itu menggambarkan bahwa perusahaan surplus. Besar biaya modal yang dikeluarkan perusahaan (WACC) jauh lebih rendah bila dibandingkan dengan pendapatan (RONA) perusahaan, hal itu dapat meningkatkan EVA.

4. Penggunaan kedua analisis diatas menunjukkan hasil yang sama, karena hasil penghitungan ROA dan ROE menunjukkan nilai positif, demikian juga dengan EVA, yang menunjukkan nilai positif.
5. Di dalam perhitungan ROA maupun ROE tidak memperhitungkan biaya modal sendiri (*cost of equity*). Sementara dengan metoda EVA, biaya modal sendiri diperhitungkan, hal itulah yang membedakan ROA dan ROE dengan EVA. Dengan demikian hasil perhitungan ROA maupun ROE tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk menyimpulkan bahwa perusahaan berhasil melakukan proses penambahan nilai bagi perusahaan, tetapi hanya dijadikan sebagai pedoman bahwa perusahaan berhasil menciptakan keuntungan. Sementara metoda EVA, hasil perhitungannya dapat dijadikan sebagai pedoman untuk mengemukakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan sekaligus dapat mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan, sebagai akibat dari aktivitas manajemen.

Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya modal yang dikeluarkan perusahaan relatif tinggi antara 6,59% dan 7,85%. Untuk menaikkan nilai EVA sebaiknya penggunaan modal yang bersumber dari pinjaman dikurangi karena biaya modal pinjaman berada antara 5,93% dan 7,16%. Sementara biaya dari modal milik sendiri sekitar 10,54% dan 29,90%.

Analisis keuangan yang digunakan penulis adalah sistem Du Pont dan EVA, masih banyak jenis alat analisis keuangan yang dapat dipergunakan untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu bagi peneliti berikutnya dapat melakukan penelitian menggunakan metode lain atau dapat juga membandingkan perusahaan ini dengan perusahaan lain yang sejenis dengan menggunakan analisis keuangan yang sama.

Daftar Pustaka

- Amin Widjaja Tunggal. (2008). *Memahami Economic Value Added*. Harvando: Jakarta.
- Anthony, Robert N. dan Vijay Govindarajan, V. (2002). *Sistem Pengendalian Manajemen*. (Terjemahan Drs. F.X Kurniawan). Jakarta: Salemba Empat.
- Bilondatu, Kartini Fajarsari. (2007). *Analisa Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 DI Bursa Efek Jakarta*. Skripsi.
- Brigham, E,F & Weston, J,F. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Erlangga: Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Byars, Lloyd L., dan Rue, Leslie W. (2008). *Human Resource Management*. New York: McGraw-Hill Irwin.
- Copeland, Thomas E., J Fred Weston. (1992). *Financial Theory And Corporate Policy*, USA: Addison-Wesley
- Dodd, J.L and Chen. (1996). *EVA : A New Panacea Business and Economic Review*. July-September : 26-28
- Garrison, Ray H., and Eric W. Noreen. (2000). *Managerial Accounting*. (Terjemahan Totok Budi Santoso. Jakarta: Salemba Empat
- Gitman, Lawrance J. dan Michael D. Joehnk. (2005). *Fundamental Of Investing*. Singapore: Pearson.
- Gitman, Lawrence J. (2000). *Principles of managerial finance*. USA: Donnelleus and Sons co.
- Handayani. P.E. (2004). *Analisis Terhadap Kandungan Informasi Relative EVA dan Superioritasnya sebagai Pengukur Kinerja Keuangan*. Thesis Program Pasca Sarjana UGM. Yogyakarta.
- Hansen, Don R. dan Maryanne M. Mowen. (2005). *Management Accounting*. Singapore: Thomson Learning.
- Harahap, Sofyan. (2006). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.