
**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PADA
PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, Tbk. DAN PT GUDANG GARAM, Tbk.
DENGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)**

Erna Lusiana
Program Studi Magister Manajemen Universitas Tarumanagara
rnalusiana@gmail.com

Abstract : This research aims to find out financial performance of the manufacturing companies which are listed in the Indonesian capital market (Bursa Efek Indonesia) for the period of 2013 until 2015, using Economic Value Added (EVA) method. To get the value of EVA, data are collected from internet, such as financial statements, stock price, market price and risk free rate. Sample of this research are PT HM Sampoerna, Tbk. and PT Gudang Garam, Tbk. for the period 2013 until 2015. The conclusion of this research is that manufacturing companies which are in miscellaneous sector have a good financial performance and already earn economic value for their stakeholders. Even though companies earn economic value added for their stakeholders, value added of PT HM Sampoerna, Tbk. keep declining during year 2013 until 2015 caused by the increase of costs, the value of Net Operating Profit After Tax (NOPAT) fluctuated and followed by increasing of cost of capital. Compare to PT HM Sampoerna, Tbk., value added of PT Gudang Garam, Tbk. increasing from year 2013 until 2015. The best financial performance in this research is PT Gudang Garam, Tbk. for it able to increase the value added. Thus, to increase the value added every year for the stakeholders, company of PT HM Sampoerna, Tbk. and PT Gudang Garam, Tbk. have to reduce costs such as production cost, cost of sales, and cost of debts for the profits able to cover all of the costs. Companies also can increasing the volume of sales or work with lower assets to increasing asset turnover.

Keywords : Economic Value Added, NOPAT, Cost of Capital.

Pendahuluan

Bidang keuangan merupakan bidang yang sangat penting di dalam perusahaan. Banyak perusahaan, yang berskala besar maupun yang berskala kecil, memiliki perhatian yang besar di bidang keuangan, terutama dalam perkembangan dunia usaha yang semakin maju, persaingan yang semakin ketat antar perusahaan sejenis maupun tidak sejenis, dan kondisi perekonomian yang semakin tidak menentu. Agar perusahaan dapat bertahan dan atau bertumbuh dan berkembang, maka perusahaan harus mencermati dan mensiasati kondisi dan kinerja perusahaan.

Untuk menilai kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dan dinilai melalui kondisi keuangan masing-masing perusahaan. Maka dari itu setiap perusahaan wajib menampilkan laporan keuangannya, sehingga dapat dianalisis laporan keuangannya. Hasil analisis laporan keuangan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain: pemilik perusahaan, manajemen, kreditur, investor, pemerintah, calon kreditur, bursa efek,

karyawan dan masyarakat umum sehingga dari hasil analisis tersebut dapat diketahui perbandingan dengan perusahaan lain yang bergerak dalam industri yang sama, serta pihak manajemen dapat mengetahui kelemahan dari perusahaannya agar bisa diperbaiki dan meningkatkan kondisi keuangan perusahaan.

Industri rokok merupakan salah satu dari banyak industri yang ada di Indonesia. Industri rokok merupakan penyumbang penerimaan negara dari cukai paling besar serta mempunyai kemampuan untuk menyerap tenaga kerja yang cukup besar, walaupun saat ini industri rokok mengalami kondisi yang cukup dilematis di Indonesia seperti meluasnya kampanye anti rokok di dunia, makin ketatnya peraturan-peraturan tentang rokok, seperti pembatasan ruang gerak dalam beriklan, dibatasinya tempat umum untuk merokok, peringatan kesehatan pada setiap kemasan, serta pencantuman kandungan tar dan nikotin. Meskipun masyarakat Indonesia menyadari merokok dapat membahayakan bagi tubuh mereka, rokok telah menjadi gaya hidup yang telah berakar cukup kuat di masyarakat dan agak sulit ditinggalkan.

Perseroan Terbatas (PT) Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. dan Perseroan Terbatas (PT) Gudang Garam, Tbk. adalah dua dari beberapa perusahaan besar di Indonesia yang bergerak dalam industri rokok dan bersaing dalam memasarkan produk mereka. Untuk mengetahui serta dapat membandingkan kinerja keuangan perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk. maka dapat dilakukan analisis terhadap data keuangan perusahaan. Salah satu metode yang dapat digunakan adalah metode *Economic Value Added* (EVA). Metode EVA digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasi. Dengan metode EVA akan diperoleh perthitungan ekonomis yang aktual karena EVA dihitung berdasarkan biaya modal rata-rata tertimbang.

Tujuan, Ruang Lingkup dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. Dan PT Gudang Garam, Tbk. dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).
2. Untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk. dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

Agar penelitian yang dilakukan lebih terarah serta untuk menghindari terjadinya penyimpangan, maka permasalahan dibatasi pada:

1. Data yang digunakan adalah laporan keuangan konsolidasi PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk. periode tahun 2013 hingga tahun 2015.
2. Metode analisis keuangan yang digunakan adalah *Economic Value Added* (EVA)

Adapun kegunaan penelitian yang diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Penulis memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai konsep, pengaruh analisis laporan keuangan dan hubungannya dengan penilaian kinerja perusahaan.
2. Bagi perusahaan yang diteliti diharapkan dapat menjadi masukan dalam merumuskan kebijakan serta tindakan-tindakan selanjutnya sehubungan dengan penggunaan analisis laporan keuangan.

Tinjauan Pustaka

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hal yang penting di dalam suatu perusahaan dimana laporan keuangan dapat memberikan informasi penting kepada beberapa pihak yang membutuhkan dan mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan tersebut dalam beberapa periode tertentu. Dalam pengertian sederhana menurut Kasmir (2008) “Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu” (p.7).

Tujuan laporan keuangan yaitu untuk menyediakan informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan, prestasi perusahaan serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. “Manajemen menyajikan laporan keuangan dan pihak luar perusahaan memanfaatkan informasi tersebut untuk membantu membuat keputusan” (Fahmi, 2014, p.22).

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Fahmi (2014) menyatakan “kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar” (p.2).

Saham

Saham merupakan bagian dari salah satu efek yang diperjual belikan atau diperdagangkan di pasar modal. Adapun menurut Sartono (2005) “saham adalah suatu jenis surat berharga jangka panjang untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang” (p.85). Tujuan perusahaan menjual saham kepada para investor adalah untuk memperbaiki struktur modal, meningkatkan kapasitas produksi, memperluas area pemasaran, memperluas hubungan bisnis dan meningkatkan kualitas manajemen.

Menurut Tandelilin (2005) “dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham” (p.183). nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau nilai teoritis adalah nilai saham sebenarnya. Ketiga nilai tersebut merupakan informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan.

Economic Value Added (EVA)

Menurut Keown, et al (2010: 44): “Nilai tambah ekonomi merupakan perbedaan laba usaha bersih setelah pajak (NOPAT) dan beban modal untuk periode tersebut (yaitu, produk dari biaya modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal periode).

Menurut Harrison, et al (2013: 269): “Beban modal (*capital charge*) adalah jumlah yang dibebankan pemegang saham dan pemberi pinjaman kepada perusahaan atas penggunaan uangnya.” Menurut Keown, et al (2010: 44): “Beban Modal adalah modal yang diinvestasikan perusahaan pada awal periode dikalikan dengan biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan. Nilai ini dikurangi dari laba usaha perusahaan setelah pajak (NOPAT) untuk memperkirakan EVA.”

Menurut Sumarsan (2013: 131): “Metode EVA bertujuan untuk mengukur kinerja investasi suatu perusahaan dan sekaligus memperhatikan kepentingan dan harapan penyandang dana yaitu kreditur dan pemegang saham. Dengan metode EVA akan diperoleh perhitungan ekonomis yang aktual karena EVA dihitung berdasarkan biaya modal rata-rata tertimbang. EVA merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) perusahaan.”

Adapun komponen *Economic Value Added* (EVA) yaitu:

1. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Menurut Prihadi (2013: 139): “Ide dasar perhitungan NOPAT adalah memperoleh perhitungan laba sebelum pajak dengan mengabaikan faktor bunga.

2. Modal yang diinvestasikan (*Invested Capital*)

Menurut Prihadi (2013: 132): “Invested Capital (IC) adalah aset yang dipakai perusahaan dalam menghasilkan laba. Aset ini diperoleh dari sumber dana yang memerlukan biaya modal.

3. Biaya modal (*Capital Cost*).

Menurut Keown, et al (2010: 5): “Biaya modal keseluruhan perusahaan mencerminkan kombinasi biaya dari seluruh sumber pendanaan yang digunakan perusahaan. Biaya modal keseluruhan ini disebut sebagai biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*). Ini merupakan biaya rata-rata tertimbang setelah pajak dari sumber-sumber modal yang digunakan perusahaan untuk mendanai proyek dimana bobotnya mencerminkan proporsi dari pendanaan total yang digalang bagi masing-masing sumber.”

Rumus EVA yang dipergunakan adalah:

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

$$Capital Charges = Invested Capital \times WACC$$

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non-interest bearing liabilities*) seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka langganan, dan sebagainya.

Weighted Average Cost of Capital (WACC) adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*cost of debt*) serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan.

$$WACC = w_d k_d (1-T) + w_{ps} k_{ps} + w_{ce} k_s$$

WACC = *Weighted average cost of capital*

w_d = Bobot yang digunakan untuk utang

w_{ps} = Bobot yang digunakan untuk saham preferen

w_{ce} = Bobot yang digunakan untuk ekuitas saham biasa

T = Pajak

K_d = Biaya utang

K_{ps} = Biaya saham preferen

K_s = Biaya ekuitas saham biasa

Menurut Sumarsan (2013: 132): Hasil perhitungan EVA di atas maka dapat diartikan sebagai berikut:

- 1) Jika $EVA > 0$, berarti telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan.
- 2) Jika $EVA < 0$, berarti perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Ini mengindikasikan laba bersih operasional perusahaan kecil dan kinerja keuangan perusahaan tidak baik.
- 3) Jika $EVA = 0$, ini berarti menunjukkan posisi impas yang berarti perusahaan hanya mampu menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajibannya pada penyedia dana baik kreditur dan pemegang saham.

Metode Penelitian

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa dokumen yang diperoleh dari IDX atau Bursa Efek Indonesia melalui internet yang ada kaitannya dengan penelitian ini. Data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan PT Gudang Garam, Tbk. dan PT HM Sampoerna, Tbk. tahun 2013 hingga tahun 2015.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan untuk mengumpulkan informasi, mengamati, dan untuk menyajikan hasil penelitian adalah melalui pendekatan kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data berupa angka dan dinyatakan dalam satuan hitung tertentu. Dalam penelitian ini yang termasuk data kuantitatif adalah laporan keuangan perusahaan PT Gudang Garam, Tbk. dan PT HM Sampoerna, Tbk. dari tahun 2013 hingga tahun 2015.

Waktu Pengumpulan Data

Data yang diambil oleh penulis berdasarkan waktu pengumpulannya adalah data berkala (*time series data*) yakni data laporan keuangan PT HM Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk. dari tahun 2013 hingga tahun 2015.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua laporan keuangan perusahaan PT Gudang Garam, Tbk. dan PT HM Sampoerna, Tbk.

Dalam penelitian ini, sampel yang diambil yaitu laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan selama tiga tahun terakhir, laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk, dan PT HM Sampoerna, Tbk. tahun 2013, tahun 2014, dan tahun 2015.

Metode Pengumpulan Data

Cara yang digunakan oleh penulis untuk mendapatkan data dan informasi yaitu studi literature. Studi literature adalah mencari referensi teori yang relevan dengan kasus atau permasalahan yang ditemukan. Referensi tersebut dapat bersumber dari buku, jurnal, artikel, laporan penelitian, dan situs-situs terpercaya di internet. Tujuan diadakannya studi literature adalah untuk memperkuat permasalahan serta sebagai dasar teori dalam melakukan studi.

Teknik Analisis Data

Data-data yang diperoleh kemudian akan dilakukan analisis data dengan menggunakan metode analisa kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012) "Kegiatan dalam menganalisis data antara lain: mengelompokkan data berdasarkan variable dan jenis

responden, menyajikan data tiap variable yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan” (p.206). Dari hasil ini akan terlihat perkembangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Metode penelitian yang digunakan peneliti dalam penulisan skripsi ini adalah metode deskriptif kuantitatif dengan menggunakan model analisis rasio keuangan yaitu Economic Value Added (EVA).

Hasil Penelitian

Kinerja PT HM Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk. dapat dinilai baik jika dinilai berdasarkan metode EVA karena nilai EVA yang didapat cenderung positif. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan terus meningkatkan kinerja perusahaan sehingga pendapatannya lebih besar dibandingkan dengan biaya-biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan. hal-hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk terus dapat meningkatkan nilai tambah dan kinerja masing-masing perusahaan, perusahaan dapat memperoleh lebih banyak laba tanpa menggunakan lebih banyak modal. Cara yang populer dalam hal ini adalah dengan memotong biaya-biaya, bekerja dengan biaya produksi dan pemasaran yang lebih rendah agar diperoleh margin yang lebih besar. Hal ini dapat juga dicapai dengan meningkatkan perputaran aktiva baik dengan cara menaikkan volume penjualan atau bekerja dengan aktiva yang lebih rendah (*lower assets*).

Berikut adalah tabel perbandingan nilai tambah ekonomis yang diperoleh dari PT HM Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk. tahun 2013 hingga tahun 2015.

TABEL 1
PT HM SAMPOERNA, Tbk. DAN PT GUDANG GARAM, Tbk.
PERBANDINGAN PERHITUNGAN EVA
TAHUN 2013 s.d 2015
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	EVA	
	PT HM Sampoerna, Tbk	PT Gudang Garam, Tbk
2013	10.418.261,88	5.083.313,52
2014	9.808.147,27	6.369.351,26
2015	5.892.016,87	7.426.264,62

Sumber: Data Olahan, 2016

Kinerja keuangan perusahaan PT HM Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk. dapat dinilai baik karena kedua perusahaan tersebut mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan setiap tahunnya. Akan tetapi jika dibandingkan kinerja keuangan kedua perusahaan tersebut, maka kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik adalah kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk. karena setiap tahunnya nilai EVA semakin mengalami peningkatan dan bernilai positif.

Meskipun nilai EVA PT HM Sampoerna, Tbk. menurun dari tahun 2013 hingga tahun 2015, total nilai tambah yang dihasilkan lebih besar dari total nilai tambah yang dihasilkan PT Gudang Garam, Tbk. yakni Rp26.118.426.020.000,00 sementara total nilai tambah yang dihasilkan PT Gudang Garam, Tbk. adalah Rp18.878.929.400.000,00.

Kesimpulan dan Saran-saran

Kesimpulan:

- a. Pengukuran kinerja keuangan PT HM Sampoerna, Tbk. selama tahun 2013 hingga tahun 2015 menunjukkan adanya nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai EVA perusahaan positif meskipun nilai EVA dari tahun 2013 hingga tahun 2015 terus mengalami penurunan. Sedangkan pengukuran kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk. selama tahun 2013 hingga tahun 2015 juga menunjukkan nilai EVA perusahaan positif dan semakin mengalami peningkatan.
- b. Dalam membandingkan kinerja keuangan PT HM Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk., maka kinerja keuangan PT Gudang Garam, Tbk. yang lebih baik karena mampu meningkatkan jumlah nilai tambah bagi perusahaan. Meskipun total nilai tambah PT HM Sampoerna, Tbk. lebih besar nominalnya bila dibandingkan dengan PT Gudang Garam, Tbk., nilai EVA yang dihasilkan PT HM Sampoerna, Tbk. mengalami penurunan selama periode tahun 2013 hingga tahun 2015 yang diakibatkan oleh nilai NOPAT yang berfluktuasi dan kemudian diikuti oleh meningkatnya biaya hutang dan biaya modal perusahaan.

Saran-saran:

Dari hasil analisis keuangan dari tahun 2013 hingga tahun 2015, walaupun PT HM Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk. mampu menghasilkan nilai tambah ekonomis yang positif kepada masing-masing perusahaan setiap tahunnya, maka agar PT HM Sampoerna, Tbk. dan PT Gudang Garam, Tbk. tetap dapat menghasilkan nilai tambah ekonomis untuk tahun-tahun berikutnya, perusahaan harus bisa menekan pengeluaran untuk biaya-biaya perusahaan, misalnya seperti biaya produksi, biaya penjualan, dan biaya hutang agar laba bersih yang diperoleh perusahaan dapat menutupi semua biaya-biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Sartono, A. (2005). *Manajemen Keuangan* (3rd ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2003). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Pusat Bahasa Depdiknas.
- Tandelilin, E. (2005). *Analisis Investasi Portofolio* (1st ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Harrison, Walter T. Jr. et al. *Akuntansi Keuangan* (judul asli: Financial Accounting), edisi kedelapan, jilid 2. Penerjemah Gina Gania. Jakarta: Erlangga, 2013.
- Keown, Arthur J. et al. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan* (judul asli: Financial Management: Principles and Applications), edisi kesepuluh, jilid 2. Penerjemah Marcus Prihminto Widodo, M.A. Jakarta: Indeks, 2010.
- Prihadi, Toto. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan*. Jakarta: PPM. 2013.

Sumarsan, Thomas. *Sistem Pengendalian Manajemen: Konsep, Aplikasi dan Pengukuran Kinerja*, edisi kedua. Jakarta: Indeks, 2013.
