

ANALISIS KEMAMPUAN ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA, TBK

NUR FAHMI*), SUTARDI
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia
*Email: sutardi@stiebi.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study to analyze the financial performance of PT. Indocement Tunggol Prakasa, Tbk by Economic Value Added method and Market Value Added method. The research method used by the writer is descriptive quantitative. The results showed that the value of EVA and MVA PT. Indocement Tunggol Prakasa, Tbk has fluctuated and reached positive value during 2011-2014. EVA and MVA positively indicates that the company is able to generate economic value added and create wealth for shareholders.

Keywords: Economic Value Added, Market Value Added and Financial performance

1. PENDAHULUAN

Pengukuran kinerja perusahaan pada umumnya diukur dengan rasio-rasio keuangan yang merupakan teknik atau metode untuk menganalisis laporan keuangan. Menurut Kartini (2008: 355) “Kinerja dan prestasi dengan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggungjawabkan, karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dan penggunaan analisis rasio keuangan memiliki kelemahan antara lain: 1) Rasio keuangan tidak sesuai dengan perubahan tingkat harga. 2) Rasio keuangan sulit digunakan sebagai pembandingan antara perusahaan sejenis, jika terdapat perbedaan metode akuntansi. 3) Rasio keuangan hanya menggambarkan keadaan sesaat, yaitu pada tanggal laporan keuangan dan periode pelaporan keuangan”. Kelemahan utama rasio keuangan ini adalah mengabaikan unsur cost of capital atau biaya modal, sehingga sulit untuk menentukan dan mengukur nilai tambah yang tercipta dari perusahaan.

Untuk memperbaiki adanya kelemahan pada analisis rasio keuangan, para ahli kemudian mengembangkan metode lain sebagai alternatif agar dapat menunjukkan seluruh komponen harapan keuntungan yang terukur dalam biaya modal yang disebut EVA (Economic Value Added). Menurut Rudianto (2006:340) EVA adalah “Suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat terwujud jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (operating cost)

dan biaya modal (cost of capital)". EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. Di dalam konsep EVA memperhitungkan modal saham, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka tertarik untuk mengangkat judul "Analisis Kemampuan Economic Value Added dan Market Value Added Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk".

Maka perumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Bagaimana kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk ditinjau dari biaya modal melalui metode Economic Value Added (EVA)? 2) Bagaimana kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk ditinjau dari nilai pasar perusahaan melalui metode Market Value Added (MVA)? 3) Manakah metode yang sesuai diterapkan untuk menentukan kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk?

2. LANDASAN TEORI

2.1 Definisi EVA (Economic Value Added)

Menurut Rudianto (2006:340) EVA adalah "Suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur 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)".

2.2 Definisi MVA (Market Value Added)

Pengertian MVA diungkapkan oleh Sartono (2001: 103) sebagai berikut: "Kemakmuran pemegang saham dimaksimumkan dengan memaksimumkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut MVA". Menurut Suad dan Enny (2011: 68) "Bagi perusahaan yang terdaftar di bursa, harga saham bisa dipergunakan sebagai acuan. Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimumkan dengan memaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). Perbedaan inilah yang disebut sebagai Market Value Added (MVA)".

2.3 Pengertian Kinerja dan Kinerja Keuangan

Menurut Sugiarto dan Winarni (2005: 111) menjelaskan bahwa kinerja adalah "Tingkat pencapaian dan tujuan perusahaan, tingkat pencapaian misi perusahaan, tingkat pencapaian pelaksanaan tugas secara aktual. Kinerja juga dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut". Kinerja keuangan dapat juga didefinisikan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan pelaporan keuangan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

2.4 Ukuran Kinerja

Mamduh (2003: 76) menjelaskan bahwa “Ada tiga macam ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja secara kuantitatif, yaitu:

a. Ukuran kriteria tunggal

Ukuran kriteria tunggal (single criteria) adalah ukuran kinerja yang hanya menggunakan satu ukuran untuk menilai kinerja manajer. Kelemahan apabila kriteria tunggal digunakan untuk mengukur kinerja yaitu orang akan cenderung memusatkan usahanya pada kriteria pada usaha tersebut sehingga akibatnya kriteria lain diabaikan, yang kemungkinan memiliki arti yang sama pentingnya dalam menentukan sukses atau tidaknya perusahaan.

b. Ukuran kriteria beragam

Ukuran kriteria beragam (multiple criteria) adalah ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran untuk menilai kriteria manajer.

Kriteria ini mencari berbagai aspek kinerja manajer, sehingga manajer dapat diukur kinerjanya dari beragam kriteria. Tujuan penggunaan beragam ini adalah agar manajer yang diukur kinerjanya mengarahkan usahanya kepada berbagai kinerja.

c. Ukuran kriteria gabungan

Ukuran kriteria gabungan (composite criteria) adalah ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran, untuk memperhitungkan bobot masing-masing ukuran dan menghitung rata-ratanya sebagai ukuran yang menyeluruh kinerja manajer. Kriteria gabungan ini dilakukan karena perusahaan menyadari bahwa beberapa tujuan lebih penting dibandingkan dengan tujuan yang lain, sehingga beberapa perusahaan memberikan bobot angka tertentu pada beragam kriteria untuk mendapatkan ukuran tunggal kinerja manajer”.

2.5 Tujuan Penilaian Kinerja Perusahaan

Tujuan penilaian kinerja perusahaan menurut Munawir (2004: 31) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

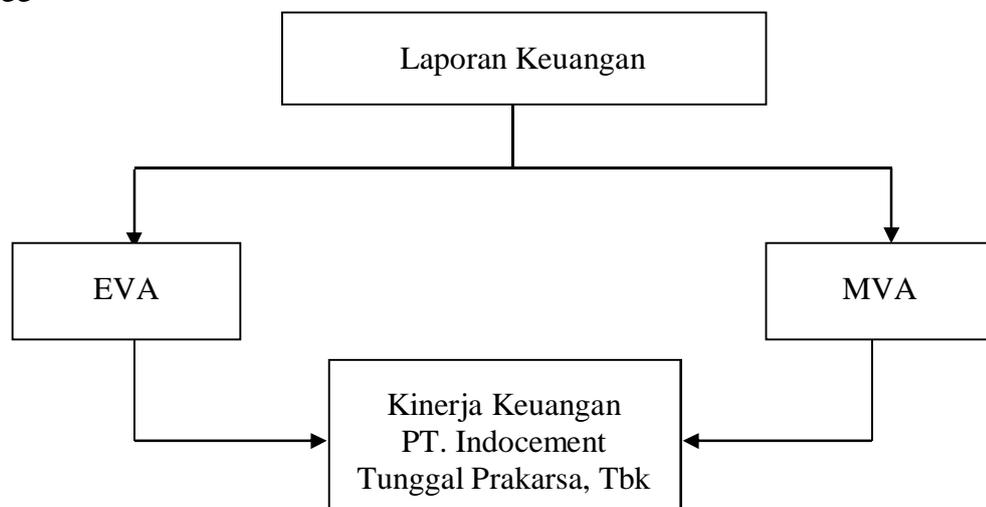
2.6 Manfaat Penilaian Kinerja Perusahaan

Adapun manfaat dari penilaian kinerja perusahaan yang dijelaskan dalam Rudianto (2006: 312) adalah sebagai berikut:

- Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum;
- Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti promosi, transfer/ mutasi dan pemberhentian;
- Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan;
- Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka;
- Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

2.7 Kerangka Pikir

Berdasarkan perumusan dan tujuan penelitian, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran Analisis Kemampuan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk.



Sumber: Data diolah Tahun 2016

Gambar 2.1
Skematik Kerangka Pikir

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Berdasarkan kutipan Nazir (2011: 54) disebutkan bahwa penelitian deskriptif kuantitatif yaitu “suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang.”. Metode deskriptif dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan kuantitatif serta dibantu juga dengan

studi kepustakaan dan studi dokumentasi. Dilihat dari jenis datanya penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berhubungan dengan angka-angka atau bersifat numerik.

3.2 Deskripsi Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu jenis data yang dikumpulkan, diolah dan disajikan oleh pihak lain yang biasanya dalam bentuk dokumen pribadi atau file yang tersimpan di lembaga yang bersangkutan. Data yang diperlukan dalam penelitian yaitu laporan keuangan dan juga data lainnya yang mendukung seperti tingkat suku bunga dan indeks harga saham gabungan.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam mengumpulkan bahan, informasi dan data digunakan teknik pengumpulan data berupa penelitian kepustakaan yaitu dengan mengumpulkan data yang ada kaitannya dengan objek pembahasan. Sumber informasi dapat berupa buku-buku, laporan penelitian, internet dan dokumen lainnya. Data sekunder yang diolah bersumber dari kantor BEI (Bursa Efek Indonesia) melalui www.idx.co.id

3.4 Teknik Analisis Data

Penelitian dilakukan karena peneliti ingin mendeskripsikan kinerja keuangan serta ingin mengetahui bagaimana kinerja keuangan dari PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, penulis menggunakan teknik analisis data dengan pendekatan EVA dan MVA.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Data Penelitian

Analisis penelitian yang dilakukan yaitu mengolah data sekunder perusahaan dan disajikan dalam bentuk tabel. Dengan menggunakan alat analisis yang berkaitan dengan pengukuran nilai perusahaan (Measurement Value) berupa EVA (Economic Value Added) dan MVA (Market Value Added) sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Untuk memudahkan peneliti dalam menyajikan hasil analisis yang diteliti maka peneliti menyertakan tinjauan laporan keuangan sebagai pelengkap.

Akhir dari suatu proses akuntansi di dalam suatu periode akuntansi yaitu menghasilkan informasi laporan yang sangat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan baik yang berada di dalam perusahaan maupun di luar perusahaan yang berupa Laporan Keuangan. Laporan keuangan (financial report) untuk perusahaan-perusahaan yang sudah go public biasanya harus dilakukan pemeriksaan terlebih dahulu oleh kantor akuntan publik yang telah ditetapkan oleh pihak yang berkompeten, sehingga akan menghasilkan informasi laporan keuangan yang telah diaudit dengan opini yaitu Wajar Tanpa Pengecualian (WTP)

sesuai dengan Prinsip Akuntansi yang berlaku umum yang telah ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI).

Laporan keuangan yang dijadikan sebagai bahan untuk analisis adalah neraca dan laporan laba rugi. Neraca diperlukan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang meliputi assets, hutang dan saham. Laporan laba rugi merupakan prestasi perusahaan selama jangka waktu tertentu. Sebagai informasi untuk menganalisis kinerja perusahaan maka di bawah ini akan disajikan laporan neraca dan laba rugi PT. Indocement Tunggol Prakarsa, Tbk selama empat tahun yaitu dari tahun 2011 hingga 31 Desember 2014.

PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA, Tbk
LAPORAN POSISI KEUANGAN
31 Desember 2011

(Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Nilai Nominal per Saham)

ASET		KEWAJIBAN DAN EKUITAS	
ASET LANCAR		KEWAJIBAN LANCAR	
Kas dan setara kas	Rp 6.864.567	Hutang Usaha	
Piutang Usaha		Pihak berelasi	Rp 19.496
Pihak berelasi	Rp 27.891	Pihak ketiga	Rp 576.933
Pihak ketiga - neto	Rp 1.908.525	Hutang lain-lain	
Persediaan – neto	Rp 1.327.720	Pihak-pihak berelasi	Rp 21.081
Uang muka dan jaminan	Rp 108.415	Pihak ketiga	Rp 218.758
Pajak dibayar di muka	Rp 9.801	Uang jaminan pelanggan	Rp 55.023
Biaya dibayar di muka	Rp 22.746	Beban akrual	Rp 270.206
Aset lancar lainnya	Rp 40.052	Hutang pajak	Rp 247.006
Jumlah Aset Lancar	Rp 10.309.717	Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	Rp 23.114
ASET TIDAK LANCAR		Hutang sewa pembiayaan yang tempo dalam satu tahun	
Piutang pihak berelasi non usaha	Rp 301	Jumlah Kewajiban Lancar	Rp 1.476.597
Aset pajak tangguhan – neto	Rp 32.442	KEWAJIBAN TIDAK LANCAR	
Investasi pada entitas asosiasi dan uang mukakepada entitas anak yang tidak dikonsolidasi - Neto	Rp 37.706	Hutang sewa pembiayaan - setelah Dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	Rp 131.365
Aset tetap - neto	Rp 7.638.064	Liabilitas pajak tangguhan - neto	Rp 575.787
Properti investasi	Rp 3.700	Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	Rp 177.903
Aset tidak berwujud	Rp 12.369	Provisi jangka panjang	Rp 53.186
Aset keuangan tidak lancar Lainnya	Rp 14.834	Laba ditangguhkan atas transaksi Penjualan dan penyewaan kembali - neto	Rp 2.542
Aset tidak lancar lainnya	Rp 102.198	Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	Rp 940.783
Jumlah Aset Tidak Lancar	Rp 7.841.614	Jumlah Kewajiban	Rp 2.417.380
		EKUITAS	
		Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham	
		Modal dasar 8.000.000.000 saham	
		Modal ditempatkan dan disetor Penuh - 3.681.231.699 saham	
		Rp 1.840.616	

		Tambahan modal disetor - bersih	Rp 2.698.863
		Saldo laba	
		Telah ditentukan penggunaannya	Rp 275.000
		belum ditentukan penggunaannya	Rp 10.891.666
		Sub-total	Rp 15.706.145
		Kepentingan non pengendali	Rp 27.806
		Jumlah Ekuitas	Rp 15.733.951
JUMLAH ASET	Rp 18.151.331	JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp 18.151.331

Sumber: www.idx.co.id data diolah (2016)

PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA, Tbk
LAPORAN POSISI KEUANGAN
31 Desember 2012

(Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Nilai Nominal per Saham)

ASET		KEWAJIBAN DAN EKUITAS	
ASET LANCAR		KEWAJIBAN LANCAR	
Kas dan setara kas	Rp 10.474.126	Hutang Usaha	
Piutang Usaha		Pihak berelasi	Rp 0
Pihak berelasi	Rp 2.812	Pihak ketiga	Rp 974.996
Pihak ketiga - neto	Rp 2.452.006	Hutang lain-lain	
Persediaan – neto	Rp 1.470.305	Pihak-pihak berelasi	Rp 33.185
Uang muka dan jaminan	Rp 97.724	Pihak ketiga	Rp 324.139
Pajak dibayar di muka	Rp 7.829	Uang jaminan pelanggan	Rp 58.570
Biaya dibayar di muka	Rp 18.783	Beban akrual	Rp 421.245
Aset lancar lainnya	Rp 55.815	Hutang pajak	Rp 470.058
Jumlah Aset Lancar	Rp 14.579.400	Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	Rp 84.463
ASET TIDAK LANCAR		Hutang sewa pembiayaan yang tempo dalam satu tahun	
Piutang pihak berelasi non usaha	Rp 1.295	Jumlah Kewajiban Lancar	Rp 2.418.762
Aset pajak tangguhan – neto	Rp 20.796	KEWAJIBAN TIDAK LANCAR	
Investasi pada entitas asosiasi dan uang mukakepada entitas anak yang tidak dikonsolidasi - Neto	Rp 46.564	Hutang sewa pembiayaan - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	Rp 108.388
Aset tetap - neto	Rp 7.935.224	Liabilitas pajak tangguhan - neto	Rp 514.671
Properti investasi	Rp 3.700	Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	Rp 223.996
Aset tidak berwujud	Rp 10.822	Provisi jangka panjang	Rp 68.846
Aset keuangan tidak lancar Lainnya	Rp 15.998	Laba ditangguhkan atas transaksi Penjualan dan penyewaan kembali - neto	Rp 1.759
Aset tidak lancar lainnya	Rp 141.371	Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	Rp 917.660
Jumlah Aset Tidak Lancar	Rp 8.175.760	Jumlah Kewajiban	Rp 3.336.422
		EKUITAS	
		Modal saham - nilai nominal	
		Rp 500 per saham	
		Modal dasar 8.000.000.000 saham	
		Modal ditempatkan dan disetor Penuh - 3.681.231.699 saham	
		Rp 1.840.616	

		Tambahan modal disetor - bersih	Rp 2.698.863
		Saldo laba	
		Telah ditentukan penggunaannya	Rp 300.000
		belum ditentukan penggunaannya	Rp 14.548.447
		Sub-total	Rp 19.387.926
		Kepentingan non pengendali	Rp 30.812
		Jumlah Ekuitas	Rp 19.418.738
JUMLAH ASET	Rp 22.755.160	JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp 22.755.160

Sumber: www.idx.co.id data diolah (2016)

PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA, Tbk
LAPORAN POSISI KEUANGAN
31 Desember 2013

(Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Nilai Nominal per Saham)

ASET		KEWAJIBAN DAN EKUITAS	
ASET LANCAR		KEWAJIBAN LANCAR	
Kas dan setara kas	Rp 12.595.187	Hutang Usaha	
Piutang Usaha		Pihak berelasi	Rp 0
Pihak berelasi	Rp 14.675	Pihak ketiga	Rp 1.007.808
Pihak ketiga - neto	Rp 2.503.913	Hutang lain-lain	
Persediaan – neto	Rp 1.473.645	Pihak-pihak berelasi	Rp 19.722
Uang muka dan jaminan	Rp 143.138	Pihak ketiga	Rp 347.158
Pajak dibayar di muka	Rp 6.626	Uang jaminan pelanggan	Rp 124.994
Biaya dibayar di muka	Rp 31.600	Beban akrual	Rp 642.428
Aset lancar lainnya	Rp 77.464	Hutang pajak	Rp 436.850
Jumlah Aset Lancar	Rp 16.846.248	Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	Rp 93.856
ASET TIDAK LANCAR		Hutang sewa pembiayaan yang tempo dalam satu tahun	
Piutang pihak berelasi non usaha	Rp 529		Rp 67.273
Aset pajak tangguhan - neto	Rp 40.552	Jumlah Kewajiban Lancar	Rp 2.740.089
Investasi pada entitas asosiasi dan uang mukakepada entitas anak yang tidak dikonsolidasi - Neto	Rp 57.552	KEWAJIBAN TIDAK LANCAR	
Aset tetap - neto	Rp 9.304.992	Hutang sewa pembiayaan - setelah Dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	
Properti investasi	Rp 3.700		Rp 92.797
Aset tidak berwujud	Rp 12.929	Liabilitas pajak tangguhan - neto	
Aset keuangan tidak lancar Lainnya	Rp 16.289		Rp 462.163
Aset tidak lancar lainnya	Rp 324.750	Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	
Jumlah Aset Tidak Lancar	Rp 9.760.993		Rp 266.579
		Provisi jangka panjang	
			Rp 66.949
		Laba ditangguhkan atas transaksi Penjualan dan penyewaan kembali - neto	
			Rp 977
		Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	
			Rp 889.465
		Jumlah Kewajiban	
			Rp 3.629.554
		EKUITAS	
		Modal saham - nilai nominal	
			Rp 500 per saham
			Modal dasar 8.000.000.000
			saham
		Modal ditempatkan dan disetor	
			Penuh - 3.681.231.699 saham
			Rp 1.840.616
		Tambahan modal disetor - bersih	
			Rp 2.698.863

		Pendapatan komprehensif lainnya	Rp 205.659
		Saldo laba	
		Telah ditentukan penggunaannya	Rp 325.000
		belum ditentukan penggunaannya	Rp 17.877.133
		Sub-total	Rp 22.947.271
		Kepentingan non pengendali	Rp 30.416
		Jumlah Ekuitas	Rp 22.977.687
JUMLAH ASET	Rp 26.607.241	JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp 26.607.241

Sumber: www.idx.co.id data diolah (2016)

PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA, Tbk
LAPORAN POSISI KEUANGAN
31 Desember 2014

(Disajikan dalam Jutaan Rupiah, Kecuali Nilai Nominal per Saham)

ASET		KEWAJIBAN DAN EKUITAS	
ASET LANCAR		KEWAJIBAN LANCAR	
Kas dan setara kas	Rp 11.256.129	Hutang Usaha	
Piutang Usaha		Pihak berelasi	Rp 0
Pihak berelasi	Rp 31.441	Pihak ketiga	Rp 1.174.919
Pihak ketiga – neto	Rp 2.639.552	Hutang lain-lain	
Persediaan – neto	Rp 1.665.546	Pihak-pihak berelasi	Rp 44.115
Uang muka dan jaminan	Rp 313.966	Pihak ketiga	Rp 476.153
Pajak dibayar di muka	Rp 7.837	Uang jaminan pelanggan	Rp 66.836
Biaya dibayar di muka	Rp 42.218	Beban akrual	Rp 1.055.928
Aset lancar lainnya	Rp 130.084	Hutang pajak	Rp 270.602
Jumlah Aset Lancar	Rp 16.086.773	Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	Rp 122.880
ASET TIDAK LANCAR		Hutang sewa pembiayaan yang jatuh tempo dalam satu tahun	Rp 49.126
Piutang pihak berelasi non usaha	Rp 597	Jumlah Kewajiban Lancar	Rp 3.260.559
Aset pajak tangguhan – neto	Rp 29.919	KEWAJIBAN TIDAK LANCAR	
Investasi pada entitas asosiasi dan uang mukakepada entitas anak yang tidak dikonsolidasi - Neto	Rp 108.639	Hutang sewa pembiayaan - setelah Dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	Rp 76.053
Aset tetap - neto	Rp 12.143.632	Liabilitas pajak tangguhan - neto	Rp 386.772
Properti investasi	Rp 3.700	Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	Rp 309.048
Aset tidak berwujud	Rp 15.037	Provisi jangka panjang	Rp 67.545
Aset keuangan tidak lancar Lainnya	Rp 74.853	Laba ditangguhkan atas transaksi Penjualan dan penyewaan kembali	
Aset tidak lancar lainnya	Rp 421.823	- neto	Rp 195
Jumlah Aset Tidak Lancar	Rp 12.798.200	Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	Rp 839.613
		Jumlah Kewajiban	Rp 4.100.172
		EKUITAS	
		Modal saham - nilai nominal	
		Rp 500 per saham	
		Modal dasar 8.000.000.000 saham	
		Modal ditempatkan dan disetor Penuh - 3.681.231.699 saham	Rp 1.840.616
		Tambahan modal disetor - bersih	Rp 2.698.863

		Pendapatan komprehensif lainnya	Rp 85.426
		Saldo laba	
		Telah ditentukan penggunaannya	Rp 350.000
		belum ditentukan penggunaannya	Rp 19.809.896
		Sub-total	Rp 24.784.801
		Kepentingan non pengendali	Rp 0
		Jumlah Ekuitas	Rp 24.784.801
JUMLAH ASET	Rp 28.884.973	JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp 28.884.973

LAPORAN LABA RUGI

Tahun yang berakhir pada tanggal

31 Desember 2011

(Disajikan dalam jutaan rupiah,
Kecuali laba bersih per saham dasar)

PENDAPATAN	Rp 13.887.892
BEBAN POKOK	Rp (7.452.568)
LABA KOTOR	Rp 6.435.324
Beban Usaha	Rp (2.008.331)
Pendapatan operasi	Rp 60.079
Beban operasi lain	Rp (69.049)
LABA USAHA	Rp 4.418.023
Pendapatan keuangan	Rp 305.727
Biaya keuangan	Rp (23.848)
Bagian laba bersih	
Asosiasi - bersih	Rp 8.254
LABA SEBELUM	
PENGHASILAN	Rp 4.708.156
BEBAN PAJAK	
PENGHASILAN	Rp (1.106.640)
LABA TAHUN	Rp 3.601.516

LAPORAN LABA RUGI
 Tahun yang berakhir pada tanggal
 31 Desember 2012
 (Disajikan dalam jutaan rupiah,
 Kecuali laba bersih per saham dasar)

PENDAPATAN BERSIH	Rp 17.290.337
BEBAN POKOK PENDAPATAN	Rp (9.020.338)
LABA KOTOR	Rp 8.269.999
Beban Usaha	Rp (2.424.777)
Pendapatan operasi lain	Rp (216).506
Beban operasi lain	Rp (68.986)
LABA USAHA	Rp 5.876.742
Pendapatan keuangan	Rp 386.361
Biaya keuangan	Rp (32.424)
Bagian laba bersih entitas	
Asosiasi – bersih	Rp 8.871
LABA SEBELUM PAJAK	
PENGHASILAN BADAN	Rp 6.239.550
BEBAN PAJAK	
PENGHASILAN BERSIH	Rp (1.476.162)
LABA TAHUN BERJALAN	Rp 4.763.388

Tahun yang berakhir pada tanggal
 31 Desember 2013
 (Disajikan dalam jutaan rupiah,
 Kecuali laba bersih per saham dasar)

PENDAPATAN BERSIH	Rp 18.691.286
BEBAN POKOK PENDAPATAN	Rp (10.036.632)
LABA KOTOR	Rp 8.654.654
Beban Usaha	Rp (2.679.697)
Pendapatan operasi lain	Rp 136.248
Beban operasi lain	Rp (47.105)
LABA USAHA	Rp 6.064.100
Pendapatan keuangan	Rp 769.953
Biaya keuangan	Rp (50.971)
Bagian laba bersih entitas	
Asosiasi – bersih	Rp 17.731

LABA SEBELUM PAJAK	
PENGHASILAN BADAN	Rp 6.800.813
BEBAN PAJAK	
PENGHASILAN BERSIH	Rp (1.582.860)
LABA TAHUN BERJALAN	Rp 5.217.953

LAPORAN LABA RUGI
Tahun yang berakhir pada tanggal
31 Desember 2014
(Disajikan dalam jutaan rupiah,
Kecuali laba bersih per saham dasar)

PENDAPATAN BERSIH	Rp 19.996.264
BEBAN POKOK PENDAPATAN	Rp (10.909.595)
LABA KOTOR	Rp 9.086.669
Beban Usaha	Rp (3.232.770)
Pendapatan operasi lain	Rp 196.043
Beban operasi lain	Rp (79.949)
LABA USAHA	Rp 5.974.993
Pendapatan keuangan	Rp 691.416
Biaya keuangan	Rp (21.527)
Bagian laba bersih entitas	
Asosiasi - bersih	Rp 24.487
LABA SEBELUM PAJAK	
PENGHASILAN BADAN	Rp 6.669.369
BEBAN PAJAK	
PENGHASILAN BERSIH	Rp (1.515.593)
LABA TAHUN BERJALAN	Rp 5.153.776

4.2 Pembahasan

Berikut ini akan dipaparkan analisis yang dilakukan oleh penulis dalam menganalisis laporan keuangan PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, sebagai berikut:

4.2.1 Analisis Kemampuan EVA (Economic Value Added) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk.

a. Menghitung Biaya hutang sebelum pajak (Kd)

$$\text{Biaya hutang sebelum pajak} = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Hutang jangka panjang}}$$

Tabel 4.1
Perhitungan biaya hutang sebelum pajak
PT. Indocement Tunggol Prakarsa, Tbk
Tahun 2011-2014
Disajikan dalam jutaan rupiah

Tahun	Beban Bunga	Hutang Jangka Panjang	Kd	Kd%
2011	Rp 23.848	Rp 940.783	0,0253	2,53%
2012	Rp 32.424	Rp 917.660	0,0353	3,53%
2013	Rp 50.971	Rp 889.465	0,0573	5,73%
2014	Rp 21.527	Rp 839.613	0,0256	2,56%

Sumber: PT. Indocement Tunggol Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 4.1, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan biaya sebelum pajak (Kb) untuk PT. Indocement Tunggol Prakarsa, Tbk pada tahun 2011 sampai tahun 2013 mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2011 PT. Indocement Tunggol Prakarsa, Tbk memiliki biaya hutang sebelum pajak sebesar 0,0253. Tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 0,0353. Tahun 2013 mengalami peningkatan kembali sebesar 0,0573. Akan tetapi mengalami penurunan pada tahun 2014 sebesar 0,0256. Nilai tertinggi terlihat pada tahun 2013 yaitu 0,0573.

b. Menghitung Tarif Pajak (Tax)

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}}$$

Tabel 4.2
Perhitungan Tarif Pajak (Tax)
PT. Indocement Tunggol Prakarsa, Tbk
Tahun 2011-2014
Disajikan dalam jutaan rupiah

Tahun	Beban Pajak	Laba bersih sebelum pajak	Rate of Tax
2011	Rp 1.106.640	Rp 4.708.156	23,50%
2012	Rp 1.476.162	Rp 6.239.550	23,66%
2013	Rp 1.582.860	Rp 6.595.154	24,00%
2014	Rp 1.515.593	Rp 6.789.602	22,32%

Sumber: PT. Indocement Tunggol Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 4.2, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan tarif pajak PT. Indocement Tunggol Prakarsa, Tbk dari tahun 2011 hingga tahun 2013 mengalami peningkatan dari 23,50% sampai ke 24,00% yang dialami 3 tahun

berturut-turut yakni pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dan mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi 22,32%. Peningkatan ini disebabkan karena pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 memiliki laba bersih sebelum pajak yang besar sehingga mempengaruhi beban pajak yang besar pula.

c. Menghitung biaya utang setelah pajak (K_i)

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

Tabel 4.3
Perhitungan biaya hutang setelah pajak
PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk
Tahun 2011-2014

Tahun	K_d	(1-T)	K_i	$K_i\%$
2011	0,0253	(1-0,2350)	0,0194	1,94%
2012	0,0353	(1-0,2366)	0,0270	2,70%
2013	0,0573	(1-0,2400)	0,0436	4,36%
2014	0,0256	(1-0,2232)	0,0199	1,99%

Sumber: PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa hasil perhitungan biaya hutang setelah pajak PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dari tahun 2011 sampai 2013 mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, pada tahun 2011 sebesar 0,0194 tahun 2012 meningkat menjadi 0,0270 dan kembali meningkat pada tahun 2013 sebesar 0,0436 kemudian menurun pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,0199. Walaupun persentase peningkatan tersebut mempunyai persentase yang sangat kecil. Hal ini terjadi karena kecilnya nilai beban bunga dibandingkan dengan hutang jangka panjang sehingga mengakibatkan kecilnya nilai biaya hutang sebelum pajak (K_d) dan juga tarif pajak (T) maka hal tersebut mempengaruhi juga pada biaya modal hutang (K_i).

d. Menghitung biaya modal saham (K_s)

1) Perhitungan suku bunga bebas risiko (R_f)

Tingkat suku bebas risiko di sini diambil dari SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Alasan digunakan SBI karena tingkat keamanan lebih terjamin dibandingkan dengan jenis investasi lainnya sehingga risiko dianggap kecil atau bebas risiko, sebagaimana disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4.4
Rata-rata Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia
Sebagai Suku Bunga Bebas Risiko (R_f)
Tahun 2011-2014

Bulan	2011	2012	2013	2014
Januari	6,50%	6,00%	5,75%	7,50%
Februari	6,75%	5,75%	5,75%	7,50%
Maret	6,75%	5,75%	5,75%	7,50%
April	6,75%	5,75%	5,75%	7,50%
Mei	6,75%	5,75%	5,75%	7,50%

Juni	6,75%	5,75%	6,00%	7,50%
Juli	6,75%	5,75%	6,50%	7,50%
Agustus	6,75%	5,75%	7,00%	7,50%
September	6,75%	5,75%	7,25%	7,50%
Oktober	6,50%	5,75%	7,25%	7,50%
November	6,00%	5,75%	7,50%	7,75%
Desember	6,00%	5,75%	7,50%	7,75%
Jumlah	79,00%	69,25%	77,75%	90,50%
Rata-rata	6,58%	5,77%	6,48%	7,54%

Sumber: www.bi.go.id, data diolah (2016)

2) Perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m)

Perhitungan tingkat pengembalian pasar ini diperoleh dari besarnya keuntungan saham yang beredar di Bursa Efek. Dimana perhitungan ini didasarkan pada IHSG. Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Tabel 4.5
Indeks Harga Saham (IHSG)
Tahun 2011-2014

Bulan	2011	Rm	2012	Rm	2013	Rm	2014	Rm
Januari	3.409,1	0,3	3.941,6	0,16	4.453,7	0,13	4.418,7	(0,01)
Februari	3.470,3	0,3	3.985,2	0,15	4.795,7	0,20	4.620,2	(0,04)
Maret	3.678,6	0,3	4.121,5	0,12	4.940,9	0,20	4.768,2	(0,03)
April	3.819,6	0,2	4.180,7	0,09	5.034,0	0,20	4.840,1	(0,04)
Mei	3.836,9	0,3	3.832,8	(0,00)	5.068,6	0,32	4.893,9	(0,03)
Juni	3.888,5	0,3	3.955,5	0,02	4.818,9	0,22	4.878,5	0,01
Juli	4.130,8	0,3	4.142,3	0,00	4.610,3	0,11	5.088,8	0,10
Agustus	3.841,7	0,2	4.060,3	0,06	4.195,0	0,03	5.136,8	0,22
Septembe	3.549,0	0,0	4.262,5	0,20	4.316,1	0,01	5.137,5	0,19
Oktober	3.790,8	0,0	4.350,2	0,15	4.510,6	0,04	5.089,5	0,13
Novembe	3.751,0	0,0	4.276,1	0,15	4.256,4	(0,00)	5.149,8	0,21
Desembe	3.821,9	0,0	4.316,6	0,13	4.274,1	(0,01)	5.226,9	0,22
Jumlah		2,7		1,22		1,46		0,94
Rata-rata		0,2		0,10		0,12		0,08

Sumber: www.finance.yahoo.com, data diolah (2016)

3) Koefisien beta (β)

Setelah hasil perhitungan Rm dan Rf diketahui, maka beta dapat dihitung dengan menggunakan rumus regresi:

Rumus:

$$\beta = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Tabel 4.6
Koefisien Beta
PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk Tahun 2011

Bulan	Rm (X)	Rf (Y)	XY	X ²
Januari	0,31	0,07	0,02	0,09
Februari	0,36	0,07	0,02	0,13
Maret	0,32	0,07	0,02	0,11
April	0,29	0,07	0,02	0,08
Mei	0,37	0,07	0,03	0,14
Juni	0,33	0,07	0,02	0,11
Juli	0,35	0,07	0,02	0,12
Agustus	0,25	0,07	0,02	0,06
September	0,01	0,07	0,00	0,00
Oktober	0,04	0,07	0,00	0,00
November	0,05	0,06	0,00	0,00
Desember	0,03	0,06	0,00	0,00
	2,72	0,79	0,18	0,85

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Tabel 4.7
Koefisien Beta
PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk Tahun 2012

Bulan	Rm (X)	Rf (Y)	XY	X ²
Januari	0,16	0,06	0,01	0,02
Februari	0,15	0,06	0,01	0,02
Maret	0,12	0,06	0,01	0,01
April	0,09	0,06	0,01	0,01
Mei	(0,00)	0,06	(0,00)	0,00
Juni	0,02	0,06	0,00	0,00
Juli	0,00	0,06	0,00	0,00
Agustus	0,06	0,06	0,00	0,00
September	0,20	0,06	0,01	0,04
Oktober	0,15	0,06	0,01	0,02
November	0,15	0,06	0,01	0,02
Desember	0,13	0,06	0,01	0,02
	1,22	0,69	0,07	0,18

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Tabel 4.8
Koefisien Beta
PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk Tahun 2013

Bulan	Rm (X)	Rf (Y)	XY	X ²
Januari	0,13	0,06	0,01	0,02
Februari	0,20	0,06	0,01	0,04
Maret	0,20	0,06	0,01	0,04
April	0,20	0,06	0,01	0,04
Mei	0,32	0,06	0,02	0,10
Juni	0,22	0,06	0,01	0,05
Juli	0,11	0,07	0,01	0,01
Agustus	0,03	0,07	0,00	0,00
September	0,01	0,07	0,00	0,00
Oktober	0,04	0,07	0,00	0,00
November	(0,00)	0,08	(0,00)	0,00
Desember	(0,01)	0,08	(0,00)	0,00
	1,46	0,78	0,09	0,31

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Tabel 4.9
Koefisien Beta
PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk Tahun 2014

Bulan	Rm (X)	Rf (Y)	XY	X ²
Januari	(0,01)	0,08	(0,00)	0,00
Februari	(0,04)	0,08	(0,00)	0,00
Maret	(0,03)	0,08	(0,00)	0,00
April	(0,04)	0,08	(0,00)	0,00
Mei	(0,03)	0,08	(0,00)	0,00
Juni	0,01	0,08	0,00	0,00
Juli	0,10	0,08	0,01	0,01
Agustus	0,22	0,08	0,02	0,05
September	0,19	0,08	0,01	0,04
Oktober	0,13	0,08	0,01	0,02
November	0,21	0,08	0,02	0,04
Desember	0,22	0,08	0,02	0,05
	0,94	0,91	0,07	0,21

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Sehingga beta PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk pada tahun 2011 sampai dengan 2014 adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Tahun 2011} &= 4 (0,18) - (2,72) (0,79) &&= 0,73 - 2,18 = -1,42 = 0,36 \\
 & \quad 4 (0,85) - (2,72)^2 && 3,39 - 7,38 = -3,99 \\
 \text{Tahun 2012} &= 4 (0,07) - (1,12) (0,69) &&= 0,28 - 0,85 = -0,56 = 0,71 \\
 & \quad 4 (0,18) - (1,22)^2 && 0,70 - 1,50 = -0,80 \\
 \text{Tahun 2013} &= 4 (0,09) - (1,46) (0,78) &&= 0,34 - 1,13 = -0,79 = 0,88
 \end{aligned}$$

$$\begin{array}{r} 4(0,31) - (1,46)^2 \\ \text{Tahun 2014} = 4(0,07) - (0,94)(0,91) \\ 4(0,21) - (0,94)^2 \end{array} \quad \begin{array}{r} 1,23 - 2,13 \quad -0,90 \\ = 0,29 - 0,85 = -0,56 = 18,29 \\ 0,85 - 0,88 \quad -0,03 \end{array}$$

Hasil perhitungan nilai β diatas menunjukkan besarnya tingkat risiko investasi yang bergerak mengikuti pasar saham. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai β dipengaruhi oleh tingkat R_m dan R_f , jika nilai R_m dan R_f sama-sama tinggi maka nilai β yang dihasilkan juga tinggi. Begitu juga sebaliknya, jika nilai R_m dan R_f rendah maka nilai β yang dihasilkan juga kecil.

4) Perhitungan Biaya modal saham dengan menggunakan CAPM (Capital Assets Pricing Model).

Setelah tingkat pengembalian pasar (R_m), suku bunga (R_f) dan beta diketahui. Langkah selanjutnya dalam menghitung biaya modal saham adalah dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$K_s = (R_f + \beta)(R_m - R_f)$$

Tabel 4.10
Perhitungan Biaya Modal Saham (K_s)
PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk Tahun 2011-2014

Tahun	R_f	R_m	β	$K_s = (R_f + \beta)(R_m - R_f)$	%
2011	0,07	0,23	0,36	0,07	6,77%
2012	0,06	0,10	0,71	0,03	3,39%
2013	0,06	0,12	0,88	0,05	5,34%
2014	0,08	0,08	18,29	0,05	5,34%

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

e. Menghitung struktur modal/ proposi modal

Tabel 4.11
Struktur/Proporsi Masing-masing Modal
PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk Tahun 2011-2014
Disajikan dalam jutaan rupiah

Tahun	Jenis Modal	Porsi Modal	Proporsi	%
2011	Ekuitas (W_s)	Rp 15.733.951	0,9435	94,35%
	Hutang jangka panjang (W_d)	Rp 940.783	0,0564	5,64%
	Jumlah Modal	Rp 16.674.734	0,9999	99,99%
2012	Ekuitas (W_s)	Rp 19.418.738	0,9548	95,48%
	Hutang jangka panjang (W_d)	Rp 917.660	0,0451	4,51%
	Jumlah Modal	Rp 20.336.938	0,9999	99,99%
2013	Ekuitas (W_s)	Rp 22.977.687	0,9623	96,23%
	Hutang jangka panjang (W_d)	Rp 889.465	0,0373	3,73%
	Jumlah Modal	Rp 23.867.152	0,9999	99,99%
2014	Ekuitas (W_s)	Rp 24.784.801	0,9671	96,71%
	Hutang jangka panjang (W_d)	Rp 839.613	0,0328	3,28%
	Jumlah Modal	Rp 25.624.414	0,9999	99,99%

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 4.11 dapat dilihat komposisi modal PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dari tahun 2011 sampai tahun 2014 selalu mengalami peningkatan. Dimana komposisi modal PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk pada tahun 2011 sebesar 0,9435, tahun 2012 meningkat menjadi 0,9548, tahun 2013 meningkat menjadi 0,9523 dan pada tahun 2014 komposisi ekuitas PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk kembali mengalami kenaikan menjadi 0,9671.

Dapat dilihat juga komposisi hutang PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dari tahun 2011 sampai tahun 2014 selalu mengalami penurunan. Komposisi hutang PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk pada tahun 2011 sebesar 0,0564, tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 0,0451, tahun 2013 menurun menjadi 0,0373 dan pada tahun 2014 komposisi hutang PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk kembali mengalami penurunan menjadi 0,0328.

f. Menghitung Biaya Rata-rata tertimbang (WACC)

$$WACC = (Wd \times Ki + Ws \times Ks)$$

Tabel 4.12
Perhitungan WACC
PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk
Tahun 2011-2014

Tahun	Wd	Ki	Ws	Ks	WACC	%
2011	0,0564	0,0194	0,9435	0,07	0,06	6,49%
2012	0,0451	0,0270	0,9548	0,03	0,03	3,36%
2013	0,0373	0,0436	0,9623	0,05	0,05	5,30%
2014	0,0328	0,0199	0,9671	0,05	0,05	5,23%

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 4.12 menunjukkan bahwa WACC PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012 diketahui ekuitas mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya dari 6,49% menjadi 3,36%. Pada tahun berikutnya mengalami peningkatan cukup signifikan sebesar 1,94% dan menurun sedikit pada tahun selanjutnya dari 5,30% menjadi 5,23%. Kenaikan WACC yang cukup signifikan dibandingkan penurunannya dalam 2 tahun terakhir menunjukkan bahwa PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk sudah melakukan pengelolaan keuangan dengan baik, tidak hanya dalam pengelolaan keuangan saja tetapi hal ini juga memperlihatkan bahwa pengelolaan hutang PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk sudah baik pula.

g. Menghitung biaya modal

$$\text{Biaya modal} = WACC \times \text{Total Modal}$$

Tabel 4.13
Perhitungan biaya modal
PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk Tahun 2011-2014
Disajikan dalam jutaan rupiah

Tahun	WACC	Total Modal	Biaya Modal
2011	6,49%	Rp 16.674.734	Rp 1.082.636,65
2012	3,36%	Rp 20.336.938	Rp 683.180,77
2013	5,30%	Rp 23.867.152	Rp 1.265.326,08
2014	5,23%	Rp 25.624.414	Rp 1.340.866,77

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Sebelum kita menghitung EVA kita harus mengetahui terlebih dahulu biaya modal suatu perusahaan. Dari tabel 4.13 dapat diketahui bahwa biaya modal PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 cukup berfluktuasi. Dimana pada tahun 2011 biaya modal sebesar Rp 1.082.636,65 dan biaya modal tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar Rp 1.340.866,77.

h. Menghitung EVA

$$EVA = NOPAT - \text{Biaya modal}$$

Tabel 4.14
Perhitungan EVA
PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk Tahun 2011-2014
Disajikan dalam jutaan rupiah

Tahun	NOPAT	Biaya Modal	EVA
2011	Rp 3.601.516	Rp 1.082.636,65	Rp 2.518.879,35
2012	Rp 4.763.388	Rp 683.180,77	Rp 4.080.207,23
2013	Rp 5.217.953	Rp 1.265.326,08	Rp 3.952.626,92
2014	Rp 5.153.776	Rp 1.340.866,77	Rp 3.812.909,23

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Tabel 4.14 menunjukkan bahwa PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk memiliki kemampuan untuk menambah nilai ekonominya dengan hasil EVA dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 dengan mengalami fluktuatif. Pada tahun 2011 dihasilkan nilai EVA sebesar Rp 2.518.879,35, tahun 2012 meningkat menjadi sebesar Rp 4.080.207,23. Namun pada tahun selanjutnya yaitu tahun 2013 dan 2014 PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk mengalami penurunan nilai EVA menjadi sebesar Rp 3.952.626,92 pada tahun 2013 dan Pada tahun 2014 nilai EVA PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk sebesar Rp 3.812.909,23.

4.2.2 Analisis Kemampuan MVA (Market Value Added) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.

MVA (Market Value Added) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} MVA &= \text{nilai pasar dari saham} - \text{nilai buku dari saham} \\ &= (\text{jumlah saham beredar}) (\text{harga pasar saham}) - (\text{jumlah saham beredar}) \\ &\quad \cdot (\text{nilai nominal}) \end{aligned}$$

PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk
Perhitungan MVA
Disajikan dalam jutaan rupiah Tahun 2011-2014

Keterangan	2011	2012	2013	2014
Jumlah Saham	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699
Harga Pasar	Rp 17.050	Rp 22.650	Rp 20.900	Rp 25.000
Nilai Pasar	Rp 62.765.000,4	Rp 83.379.897,9	Rp 76.937.742,5	Rp 92.030.792,4
Nilai Nominal	Rp 500	Rp 500	Rp 500	Rp 500
Nilai Buku	Rp 1.840.616,8	Rp 1.840.616,8	Rp 1.840.616,8	Rp 1.840.616,8
MVA	Rp 60.924.384,6	Rp 81.539.282,1	Rp 75.097.126,6	Rp 90.190.176,6

Sumber: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, data diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 4.15, nilai MVA yang dihasilkan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk mengalami fluktuatif setiap tahunnya. Dimana tahun 2011 menghasilkan nilai MVA sebesar Rp 60.924.384,47, tahun 2012 meningkat cukup tajam menjadi sebesar Rp 81.539.281,98. Namun nilai MVA PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk mengalami penurunan pada tahun 2013 menjadi sebesar Rp 75.097.126,51 dan tahun 2014 kembali mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 90.190.176,48. Kenaikan MVA yang cukup tinggi pada tahun 2012 tersebut disebabkan harga saham pada tahun 2012 mengalami kenaikan yang cukup tinggi dibandingkan tahun 2011, yang semula Rp 17.050 per saham menjadi Rp 22.650 per saham pada tahun 2012. Sedangkan penurunan yang terjadi pada nilai MVA tahun 2013 disebabkan menurunnya nilai harga pasar saham menjadi sebesar Rp 20.900 per saham dan harga kembali naik menjadi Rp 25.000 per saham pada tahun 2014.

Berdasarkan hasil analisis bab IV memperlihatkan bahwa penilaian kinerja dengan metode EVA dan MVA menghasilkan nilai yang cukup tinggi. Selain itu juga jika menganalisis dengan metode EVA dan MVA investor secara jelas mengetahui kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. Hal ini dikarenakan EVA berfokus pada penciptaan nilai (value creation) yang membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal sehingga dapat mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modal. Tingkat pengembalian bersih modal merupakan hal yang sesungguhnya menjadi perhatian para investor. Hal ini juga dapat mendorong manajer untuk memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan norma industri sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Syahlina (2013) menunjukkan bahwa EVA dan MVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah ekonomis dan menciptakan kekayaan bagi para pemegang saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Hasil penelitian tentang analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA dan MVA seperti pada bab IV yang telah dilakukan, dengan menggunakan pendekatan EVA dan MVA didapat hasil dari tahun ke tahun kinerja perusahaan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk. Hasil-hasil tersebut adalah:

- a. Analisis Kemampuan EVA Dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.
EVA yang dihasilkan oleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk bernilai positif. Ini menunjukkan bahwa PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk mampu melakukan penambahan nilai ekonomi yang didasari nilai EVA pada tahun 2014 yaitu Rp 3.812.909.234.666,58.
- b. Analisis Kemampuan MVA Dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.
Berdasarkan hasil analisis bab IV, PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk menghasilkan nilai MVA bernilai positif (+), yang didasari nilai MVA pada tahun 2014 sebesar Rp 90.190.176.625.500,00 Ini menunjukkan bahwa PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk berhasil menciptakan kekayaan bagi pemegang saham dan perusahaan.
- c. Metode yang sesuai diterapkan Untuk Menentukan Kinerja Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.
Berdasarkan kedua metode penilaian kinerja keuangan perusahaan yang berkaitan dengan investasi yaitu EVA dan MVA. Metode yang sesuai diterapkan untuk menentukan kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk adalah metode Economic Value Added (EVA) karena konsep EVA yang fokus pada penciptaan nilai ekonomi perusahaan. Hal ini mengkomunikasikan bahwa perusahaan berhasil dalam menciptakan nilai tambah dan kekayaan bagi perusahaan dan pemegang saham, serta menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dengan menggunakan metode EVA dan MVA, maka saran-saran yang dapat diberikan kepada pihak-pihak yang membutuhkan sebagai berikut:

- a. Bagi investor dan calon investor
Diharapkan melalui hasil penelitian, investor maupun calon investor dapat mempertimbangkan dan mampu untuk memilih dengan cermat dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, dan untuk melakukan penilaian kinerja khususnya kinerja keuangan dengan cara menganalisa laporan keuangan, sebaiknya menggunakan metode EVA dan MVA karena dapat menunjukkan gambaran yang lebih informatif mengenai prestasi yang dicapai suatu perusahaan.

b. Bagi kreditor

Dengan perolehan EVA dan MVA yang positif dapat dijadikan tolok ukur dalam memutuskan pemberian pinjaman kepada perusahaan, karena dengan nilai positif yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian sehingga ada jaminan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya (pinjaman) kepada kreditor.

c. Bagi perusahaan

Dengan nilai EVA dan MVA yang menunjukkan nilai positif (+), hal ini tidak berarti PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk untuk berhenti menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, namun dengan hal itu PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk harus mampu mempertahankan prestasi yang telah dicapai agar dapat menghasilkan nilai yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Selain itu alat ukur yang digunakan yakni metode EVA dan MVA bukan satu-satunya alat yang dapat digunakan dalam menentukan penilaian kinerja. Akan tetapi terdapat alat ukur yang lain seperti rasio keuangan lainnya. Karena metode EVA dan MVA terdapat beberapa kelemahan, maka yang harus dilakukan oleh PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk adalah meminimalisir kelemahan tersebut.

d. Bagi peneliti selanjutnya.

Penelitian ini diharapkan dapat dipakai sebagai referensi untuk mengembangkan penelitian sejenis dimasa yang akan datang terkait dengan EVA dan MVA untuk mengukur kinerja perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya hendaknya dilakukan penelitian lebih lanjut misalnya menambah alat ukur kinerja, memperluas sampel dan menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Kartini, Gatot Hermawan. (2008). Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Volume 12 No.3 September 2008: 355-368. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Mamduh, M. Hanafi. (2003). Analisis Laporan Keuangan. Penerbit UPP AMK YKPN, Yogyakarta.
- Munawir, S. (2004). Analisa Laporan Keuangan. Liberty, Yogyakarta.
- Rudianto. (2006). Akuntansi Manajemen. PT Grasindo, Jakarta
- Sartono, A. (2001). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. BPPE, Yogyakarta.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sugiarso, G dan Winarni. F. (2005). Manajemen Keuangan. Media Pressindo, Yogyakarta.
- www.idx.co.id (diakses pada tanggal 05-01-2016)