

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN
METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) STUDI KASUS
PADA PT. SEMEN BATURAJA (PERSERO) Tbk
TAHUN 2015-2019**

**Indriyanti Putri Prasetiawan
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Makassar
Email : indriyantiputri1@gmail.com**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk periode 2015 - 2019. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk periode 2015-2019, sedangkan sampel adalah laporan neraca dan laporan laba rugi pada PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk periode 2015-2019. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik penelitian kepustakaan dan dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan tahapan metode *Economic Value Added* (EVA) yang dimulai mengumpulkan data laporan keuangan sampai mendapatkan hasil dari kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2015 nilai EVA < 0 , bernilai negatif artinya yang dicapai oleh perusahaan belum dapat memberikan nilai tambah ekonomi yang disebabkan oleh biaya modal rata-rata tertimbang WACC yang ditanggung oleh perusahaan mengalami peningkatan jika di bandingkan dengan ROIC dan juga disebabkan terjadinya *Over Supply*. Kemudian pada tahun 2016 s/d tahun 2019 terjadi hasil nilai EVA yang positif yang artinya EVA > 0 , pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan yang di sebabkan karena ROIC yang di capai oleh perusahaan PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk meningkat di bandingkan dengan WACC. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan dapat ditingkatkan dengan cara menekan biaya modal sendiri yang ditanggung perusahaan serta meningkatkan laba operasional secara signifikan (dalam hal ini yang dimaksud adalah NOPAT).

Kata kunci: Kinerja Keuangan, WACC, NOPAT, ROIC, Metode EVA

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze financial performance using the Economic Value Added (EVA) method at PT Semen Baturaja (Persero) Tbk for the period 2015 - 2019. The population in this study is the financial statements of PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk for the period 2015-2019, while the sample is the balance report and income statement at PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk for the period 2015-2019. Data collection was carried out using library research techniques and documentation. Data analysis was carried out using the Economic Value

Added (EVA) method, which began to collect financial report data until getting results from the company's financial performance.

The results of this study indicate that the financial performance of PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk in 2015 the value of EVA <0 , is negative, meaning that what is achieved by the company has not been able to provide added economic value because the WACC weighted average capital cost borne by the company has increased when compared to ROIC and also due to Over Supply. Then in 2016 to 2019 there was a positive EVA value which means EVA > 0 , in this position it means that the company's management has succeeded in creating economic added value for the company due to the ROIC achieved by the company PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk increased compared to WACC. So it can be concluded that financial performance can be improved by reducing the company's own capital costs and increasing operating profit significantly (in this case what is meant by NOPAT).

Keywords: Financial Performance, WACC, NOPAT, ROIC, EVA Method

PENDAHULUAN

Pada saat ini perkembangan dunia bisnis yang semakin dinamis dan selalu berubah, maka suatu organisasi atau perusahaan dituntut untuk dapat menyesuaikan diri baik secara internal maupun eksternal. Hal ini merupakan konsekuensi dari suatu organisasi untuk dapat bersaing dalam memasuki era persaingan yang ketat dan selalu berubah. Calon investor atau bisa di sebut sebagai calon pemegang saham, kreditor yang berminat untuk membeli saham maupun obligasi suatu perusahaan tidak hanya melihat bagaimana pergerakan saham secara historis akan tetapi juga membutuhkan informasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Atas dasar informasi-informasi tersebut, seorang investor akan memutuskan untuk berinvestasi atau tidak atau menjual sahamnya yang telah ditanamkan di dalam perusahaan tersebut. Oleh karena itu, pengukuran kinerja perusahaan sangatlah penting sejak perusahaan itu mulai beroperasi.

Informasi kinerja perusahaan sangatlah penting untuk mengetahui tercapainya kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dilakukan melalui penilaian dengan menggunakan beberapa alat analisis keuangan, salah satunya dengan menggunakan pengukuran *Economic Value Added* (EVA). Dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan PT. Semen Baturaja dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dimana EVA adalah sebagai pengukur kinerja yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Selain itu EVA merupakan pengukur kinerja yang memuat total factor kinerja karena memasukan semua unsur dalam laporan laba rugi dan neraca perusahaan.

EVA atau nilai tambah ekonomis adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*), (Tunggal, 2001). *Economic Value Added* (EVA) adalah mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya modal (*cost of capital*), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan, Stewart dan Stern (2001).

Pada tahun 2015 sampai dengan 2019, kondisi PT Semen Baturaja (Persero) Tbk mengalami *Over Supply*. Pada tahun 2019, penjualan semen tercatat lebih rendah 3% dibandingkan tahun 2018 yang 91% dari rencana. walaupun pada laporan keuangan tahun 2015-2019 dapat dilihat pada tabel 1.1 di bawah ini :

Tabel 1.1
Modal sendiri, Utang, Pendapatan, & Laba (Rugi) Bersih Pada
PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk.

Tahun	Modal Sendiri (Rp)	Total Hutang (Rp)	Pendapatan (Rp)	Laba (Rugi) Bersih (Rp)
2015	2.949.352.584	319.315.349	1.461.248.248	354.180.062
2016	3.120.757.702	1.248.119.294	1.522.808.093	259.090.525
2017	3.412.859.859	1.647.477.388	1.551.524.990	146.648.432
2018	3.473.671.056	2.064.408.447	1.995.807.528	76.074.721
2019	3.482.293.092	2.088.977.112	1.999.516.771	30.073.855

Sumber: Laporan Keuangan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk 2015-2019

Secara umum dari data kinerja keuangan perusahaan pada Tabel 1.1 dapat menunjukkan bahwa pada jumlah modal sendiri tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 mengalami peningkatan tiap tahunnya. Peningkatan tersebut berasal dari pencadangan saldo laba tahun berjalan, pembagian deviden dan pengukuran kembali liabilitas/asset imbalan jangka panjang. pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 pada liabilitas jangka panjang sebesar 13% dan penurunan liabilitas jangka pendek sebesar 26%, maka total liabilitas perseroan hingga akhir desember 2019 mengalami peningkatan 1% menjadi Rp. 2,088 Triliun.

Pada tahun 2015 hingga akhir tahun 2019, perseroan berhasil mencatatkan kenaikan pada penjualan bersih. Meningkatnya pendapatan juga ditunjang oleh peningkatan harga jual pada semen bungkus dan penjualan white clay dan lain-lain dan perseroan juga berhasil menekan beban pokok penjualan sehingga laba kotor perseroan meningkat.

Pencapaian volume penjualan dan peningkatan beban usaha serta beban bunga perseroan yang tiap tahunnya meningkat akan berdampak pada laba bersih menurun. pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 penurunan tersebut disebabkan juga karena kondisi *Over Supply* yang mengiringi. Kondisi *Over Supply* industry semen menyebabkan penggunaan pabrik yang belum optimal, hal tersebut menyebabkan tingkat persaingan tinggi sehingga membuat semen pesaing mempraktikkan *Predatory Pricing* di wilayah pasar semen baturaja.

Uraian diatas terlihat masalah yang dihadapi pada PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2015-2019. Dengan menurunnya laba bersih dan meningkatnya modal sendiri, total hutang, dan maupun pendapatan perusahaan tersebut diperlukan pengukuran kinerja keuangan di PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk guna untuk mengetahui posisi atau kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan dengan cara mengukur kinerja keuangan perusahaan tersebut dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)*. Berdasarkan yang telah dikemukakan dengan ini pentingnya dilakukan penelitian dengan judul “**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added (EVA)* Pada PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk Periode 2015 - 2019**”.

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Pada prinsipnya kinerja dapat dilihat dari siapa yang melakukan penelitian itu sendiri. Bagi manajemen, melihat kontribusi yang dapat diberikan oleh suatu bagian tertentu bagi pencapaian tujuan secara keseluruhan. Sedangkan bagi pihak luar manajemen, kinerja merupakan alat untuk mengukur suatu prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang merupakan cerminan tingkat hasil pelaksanaan aktivitas kegiatannya, namun demikian penilaian kinerja suatu organisasi baik yang dilakukan pihak manajemen perusahaan diperlukan sebagai dasar penetapan kebijaksanaan di masa yang akan datang. Menurut Harmono (2009:23) Kinerja keuangan umumnya diukur berdasarkan penghasilan bersih (laba) atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*Return of investment*) atau penghasilan persaham (*Earning Per Share*).

Menurut Mulyadi dan Setiawan (1999:212-225) manfaat system pengukuran kinerja keuangan yaitu :

- a. Menelusuri kinerja terhadap harapan pelanggan dan membuat seluruh personil terlibat dalam upaya pemberi kepuasan kepada pelanggan.
- b. Memotifasi pelanggan dalam melakukan pelayanan Sebagian dari mata rantai pelanggan dan pemasok internal.
- c. Mengidentifikasi berbagai pemborosan sekaligus mendorong upaya-upaya pengurangan terhadap pemborosan tersebut.
- d. Membuat suatu tujuan strategi yang masanya masih kabur menjadi lebih konkrit sehingga mempercepat proses pembelajaran perusahaan.

Economic Value Added (EVA)

Menurut Warsono (2001:46), EVA adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya. EVA merupakan suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu. Sementara menurut Tandellin (2001:195), EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah jika kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.

EVA adalah sisa laba (*residual income, excess earning*) setelah penyediaan modal memberikan kompensasi sesuai tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dibutuhkan atau setelah semua biaya capital yang digunakan untuk menghasilkan laba, Endri (2005:157). Yang dimaksud dengan laba disini adalah *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yaitu laba operasi bersih sesudah pajak. Sedangkan biaya capital adalah biaya bunga pinjaman dari biaya ekuitas yang digunakan untuk menghasilkan NOPAT yang dihitung secara rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*). EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal. Konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menandakan nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dituntut investor.

EVA merupakan keuntungan operasional setelah dikurangi pajak dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA adalah pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan value di perusahaan, sedangkan biaya modal sendiri dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan value tersebut (Dimas 2007).

Hubungan antara EVA dan nilai perusahaan dapat digunakan sebagai alat untuk menilai perusahaan apabila perhitungan EVA tidak hanya pada periode masa kini, tetapi juga mencakup periode yang akan datang. Hal ini disebabkan karena EVA pada suatu tahun tertentu menunjukkan besarnya penciptaan nilai sekarang dari total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut (Young, 2001:32).

Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Keunggulan *Economic Value Added* (EVA) menurut Mulia (2002:133), yaitu :

1. Memfokuskan pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. Memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil yang dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan pada nilai buku.
3. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding, seperti standar industry atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
4. Digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama divisi yang memberikan nilai tambah lebih.
5. Pengaplikasian yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Menurut Iramani (2005) EVA memiliki kelemahan-kelemahan antara lain:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual

atau membeli saham tertentu padahal factor-faktor lain terkadang justru lebih dominan.

Strategi Meningkatkan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Nasser (2003:28) adapun tiga strategi untuk menaikkan EVA yaitu :

- a. Strategi penciptaan nilai dengan mencapai pertumbuhan keuntungan (*profitable growth*). Hal ini bisa dicapai dengan menambah modal yang diinvestasikan pada proyek dengan tingkat pengembalian yang tinggi.
- b. Strategi penciptaan nilai dengan meningkatkan efisiensi operasi (*operating efficiency*). Dalam hal ini meningkatkan keuntungan tanpa menggunakan tambahan modal.
- c. Strategi penciptaan nilai dengan rasionalisasi dan keluar dari bisnis yang tidak menjanjikan (*rationalize exit unrewarding business*), ini berarti menarik modal yang tidak produktif dan menarik modal dari aktifitas yang menghasilkan return yang rendah dan menghapus unit bisnis yang tidak menjanjikan hasil.

METODE PENELITIAN

Pada penelitian yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) Pada PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk Periode 2015 – 2019”, Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif, adapun data yang digunakan untuk analisis kinerja keuangan dikumpulkan dengan menggunakan teknik dokumentasi dan penelitian kepustakaan, data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) untuk mendapatkan hasil penelitian yaitu kinerja keuangan perusahaan PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk.

Populasi dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan pada PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk selama tahun 2015-2019. Sedangkan yang menjadi sampel adalah berupa data Laporan Neraca dan Laporan Laba/Rugi pada PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk selama tahun 2015-2019.

Untuk mengolah data yang telah dikumpulkan dari hasil penelitian, penulis menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) alat ukurnya sebagai berikut:

1. Cost Of Debt (Kd)

Biaya hutang dibagi menjadi dua macam yaitu :

$$\text{Biaya Utang (Kd)} = \frac{\text{Biaya bunga}}{\text{Total hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Biaya Utang Setelah Pajak (Ki)} = \text{Kd} (1 - T)$$

2. Cost Of Equity (Ke)

Biaya modal sendiri dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Biaya modal sendiri (ke)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

3. Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Dari hasil perhitungan mengenai besarnya biaya utang (Kd) dan biaya modal sendiri (Ke), maka selanjutnya dapat ditentukan besarnya biaya modal rata-rata tertimbang yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini :

$$K_a = W_d \times K_d (1 - T) + W_e \times K_e$$

Dimana :

K_a (WACC) = Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = Proporsi utang dalam struktur modal

K_d = Biaya utang

Tax = Tingkat pajak

W_e = Proporsi modal sendiri dalam struktur modal

K_e = Biaya dari modal sendiri

4. Analisis Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

$$NOPAT = EBIT - \text{Pajak}$$

5. Analisis Return On Investment Capital (ROIC)

$$ROIC = \frac{NOPAT}{Total\ Modal} \times 100\%$$

6. Menghitung Economic Value Added (EVA)

$$EVA = \text{Modal yang diinvestasikan} \times (ROIC - WACC)$$

Dimana :

EVA = *Economic Value Added*

ROIC = *Return on Invested Capital*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

Pada EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kriteria yang berbeda, yaitu :

a. Nilai $EVA > 0$ atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

b. Nilai $EVA = 0$

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

c. Nilai $EVA < 0$ atau EVA bernilai negative

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

HASIL & PEMBAHASAN

1) Perhitungan Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Besarnya biaya utang (Kd) untuk tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut:

$$\text{Biaya utang (Kd)} = \frac{\text{Biaya bunga}}{\text{Total hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Biaya utang setelah pajak (Ki)} = K_d (1 - T)$$

a. Tahun 2015

Besarnya biaya utang (Kd) untuk tahun 2015 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya utang (Kd)} &= \frac{7.205.274}{319.315.349} \times 100\% \\ &= 2,25 \%\end{aligned}$$

$$\text{Biaya utang setelah pajak} = 2,25 (1 - 0,20) = 1,8\%$$

b. Tahun 2016

Besarnya biaya utang (Kd) untuk tahun 2016 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya utang (Kd)} &= \frac{10.751.970}{1.248.119.294} \times 100\% \\ &= 0,86 \%\end{aligned}$$

$$\text{Biaya utang setelah pajak} = 0,86 (1 - 0,26) = 0,63\%$$

c. Tahun 2017

Besarnya biaya utang (Kd) untuk tahun 2017 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya utang (Kd)} &= \frac{8.156.165}{1.647.477.388} \times 100\% \\ &= 0,49 \%\end{aligned}$$

$$\text{Biaya utang setelah pajak} = 0,49 (1 - 0,30) = 0,34\%$$

d. Tahun 2018

Besarnya biaya utang (Kd) untuk tahun 2018 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya utang (Kd)} &= \frac{8.047.726}{2.064.408.447} \times 100\% \\ &= 0,38 \%\end{aligned}$$

$$\text{Biaya utang setelah pajak} = 0,38 (1 - 0,48) = 0,19\%$$

e. Tahun 2019

Besarnya biaya utang (Kd) untuk tahun 2019 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya utang (Kd)} &= \frac{9.741.283}{2.088.977.112} \times 100\% \\ &= 0,46 \%\end{aligned}$$

$$\text{Biaya utang setelah pajak} = 0,46 (1 - 0,65) = 0,16\%$$

2) Perhitungan Biaya Modal Sendiri (*Cost Of Equity*)

Berdasarkan perhitungan biaya utang (Kd) maka selanjutnya akan dikemukakan perhitungan biaya modal sendiri (Ke) khususnya pada PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk, selama 5 tahun terakhir (tahun 2015 sampai dengan tahun 2019) yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Biaya modal sendiri (Ke)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Berdasarkan rumus diatas, biaya modal sendiri (*Cost of equity*) dapat dihitung sebagai berikut:

a. Tahun 2015

Besarnya biaya modal sendiri (Ke) untuk tahun 2015 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya modal sendiri (Ke)} &= \frac{354.180.062}{2.949.352.584} \times 100\% \\ &= 12 \%\end{aligned}$$

b. Tahun 2016

Besarnya biaya modal sendiri (Ke) untuk tahun 2016 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya modal sendiri (Ke)} &= \frac{259.090.525}{3.120.757.702} \times 100\% \\ &= 8,3 \%\end{aligned}$$

c. Tahun 2017

Besarnya biaya modal sendiri (Ke) untuk tahun 2017 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya modal sendiri (Ke)} &= \frac{146.648.432}{3.412.859.859} \times 100\% \\ &= 4,3 \%\end{aligned}$$

d. Tahun 2018

Besarnya biaya modal sendiri (Ke) untuk tahun 2018 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya modal sendiri (Ke)} &= \frac{76.074.721}{3.473.671.056} \times 100\% \\ &= 2,2 \%\end{aligned}$$

e. Tahun 2019

Besarnya biaya modal sendiri (Ke) untuk tahun 2019 dapat disajikan melalui perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Biaya modal sendiri (Ke)} &= \frac{30.073.855}{3.482.293.092} \times 100\% \\ &= 0,86 \%\end{aligned}$$

3) Analisis Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Dari hasil perhitungan mengenai besarnya biaya utang (Kd) dan biaya modal sendiri (Ke), maka selanjutnya dapat ditentukan besarnya biaya modal rata-rata tertimbang yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$K_a = W_d \times K_d (1 - T) + W_e \times K_e$$

Dimana :

K_a (WACC) = Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = Proporsi utang dalam struktur modal

- Kd = Biaya utang
 Tax = Tingkat pajak
 We = Proporsi modal sendiri dalam struktur modal
 Ke = Biaya dari modal sendiri

Dari rumus di atas biaya modal rata-rata tertimbang pada PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk selama 5 tahun terakhir (tahun 2015 sampai dengan tahun 2019) dapat dihitung sebagai berikut :

Tabel 3.3
Hasil Perhitungan Biaya Modal
PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk
tahun 2015 s/d 2019

Tahun	Biaya utang (%)	Biaya Modal Sendiri (%)	Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (%)
2015	1,8	12	10,99
2016	0,63	8,3	6,1
2017	0,34	4,3	3,01
2018	0,19	2,2	1,45
2019	0,16	0,86	0,59

Sumber: Hasil Olahan Data (2015 s/d 2019)

Berdasarkan tabel 3.3 di atas yakni mengenai besarnya perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, nampak bahwa hasil dari perhitungan biaya utang tertinggi pada tahun 2015 sebesar 1,8% yang berasal dari total hutang yang meningkat di dibandingkan dengan biaya bunga dengan tingkat pajak 20%. Sedangkan hasil dari perhitungan terendah pada tahun 2019 sebesar 0,16% yang disebabkan beban biaya bunga yang menurun di dibandingkan dengan total hutang dengan tingkat pajak 65% lebih tinggi di dibandingkan tahun sebelumnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa biaya utang terus mengalami penurunan, tentunya akan baik bagi perusahaan PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk yang berarti resiko financial perusahaan akan semakin menurun terutama dari pengaruh eksternal.

Kemudian biaya modal sendiri, perhitungan tertinggi pada tahun 2015 sebesar 12% yang berasal dari laba tahun berjalan yang mengalami peningkatan meskipun pada modal sendirinya menurun di dibandingkan tahun-tahun berikutnya. Sedangkan yang terendah pada tahun 2019 sebesar 0,86% yang disebabkan laba tahun berjalan yang mengalami penurunan meskipun pada modal sendirinya mengalami peningkatan di dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Kondisi ini menuju kearah/trend positif dengan dapat melakukan efisiensi terutama beban biaya modal.

Kemudian berdasarkan biaya modal rata-rata tertimbang, hasil dari perhitungan tertinggi pada tahun 2015 sebesar 10,99% yang berasal dari biaya modal sendiri dan proporsi modal sendiri yang meningkat meskipun proporsi utang dan biaya utang menurun. Sedangkan yang terendah pada tahun 2019 sebesar 0,59% disebabkan biaya utang dan biaya dari modal sendiri

yang menurun meskipun proporsi utang dan proporsi modal sendiri meningkat. Kondisi ini menunjukkan bahwa biaya modal rata-rata tertimbang kecenderungannya mengalami penurunan.

Berdasarkan hasil perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang, Nampak bahwa perusahaan PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 dalam 5 tahun terakhir mengalami penurunan, jika dibandingkan pada tahun 2015. (Hanifah, 2019) Perusahaan yang mengalami kenaikan atau penurunan nilai WACC disebabkan oleh dua factor, yaitu turun atau naiknya nilai *cost of debt* atau disebabkan oleh turun atau naiknya nilai *cost of equity*. Semakin besar nilai WACC yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya maka semakin besar pula tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh para pemegang saham (investor) begitupun sebaliknya semakin kecil nilai WACC yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya maka semakin kecil pula tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh para pemegang saham.

4) Analisis Return On Investment Capital (ROIC)

return on investment capital (ROIC) adalah perbandingan antara NOPAT (EBIT – pajak) dengan modal yang diinvestasikan dalam pengelolaan perusahaan, maka terlebih dahulu akan ditentukan besarnya tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan (NOPAT) yang dapat dilihat melalui tabel berikut ini :

Tabel 3.4
Besarnya Tingkat Laba dari Modal yang Diinvestasikan (NOPAT)
PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk
tahun 2015 s/d 2019

Tahun	EBIT (1)	Pajak (2)	NOPAT (1-2)
2015	Rp. 323.263.355	Rp. 89.234.190	Rp. 234.029.165
2016	Rp. 328.421.435	Rp. 90.190.025	Rp. 238.231.410
2017	Rp. 192.096.085	Rp. 62.298.722	Rp. 129.797.363
2018	Rp. 247.502.029	Rp. 69.281.988	Rp. 178.220.041
2019	Rp. 233.944.314	Rp. 56.498.410	Rp. 177.445.904

Sumber: Hasil olahan data (2015 s/d 2019)

Berdasarkan hasil tabel 3.4 yakni NOPAT dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 mengalami penurunan setiap tahunnya yang disebabkan laba usaha (EBIT) yang berfluktuasi dan beban pajak penghasilan juga mengalami fluktuasi di setiap tahunnya sehingga menghasilkan nilai NOPAT yang berfluktuasi setiap tahunnya.

Berdasarkan hasil tersebut besarnya nilai NOPAT akan di pengaruhi oleh laba usaha dan beban pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Apabila laba usaha dan beban pajak tinggi, maka nilai NOPAT juga akan tinggi dan berpengaruh pada besarnya nilai EVA. Dan sebaliknya apabila laba usaha dan beban pajak rendah, maka nilai NOPAT juga akan rendah serta dapat menimbulkan EVA yang negatif bagi perusahaan.

Dari hasil tabel 3.4 yakni NOPAT untuk tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 sehingga dalam menentukan ROIC dapat dihitung dengan menggunakan rumus yaitu :

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Tabel 3.5
Besarnya Perhitungan ROIC dan WACC
PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk
tahun 2015 s/d 2019

Tahun	ROIC (%)	WACC (%)	Selisih (%)
2015	7,93	10,99	-3,06
2016	7,63	6,1	1,53
2017	3,80	3,01	0,79
2018	5,13	1,45	3,68
2019	5,09	0,59	4,5

Sumber: Hasil olahan data (2015 s/d 2019)

Berdasarkan tabel di atas, yaitu perbandingan ROIC dan WACC terlihat adanya selisih yang negatif pada tahun 2015 sebesar -3,06% yang disebabkan nilai WACC lebih besar dari pada ROIC sehingga menghasilkan nilai negatif. Kemudian pada tahun 2016 s/d tahun 2019 nilai selisih menghasilkan nilai positif, nilai selisih terendah pada tahun 2017 sebesar 0,79% dan nilai selisih yang tertinggi pada tahun 2019 sebesar 4,5% yang disebabkan nilai WACC menurun jika di bandingkan dengan ROIC sehingga mengakibatkan hasil selisih yang positif yang artinya perusahaan dalam mengelola usaha industry semen PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2015 s/d tahun 2019 mengalami peningkatan, sehingga dapat memberikan tambahan ekonomis dari pengelolaan usaha yang dijalankan dalam 5 tahun terakhir.

5) Analisis Penilai Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA)

Metode EVA adalah metode pengukuran kinerja keuangan yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Untuk mengetahui seberapa besar nilai keuangan yang dicapai oleh perusahaan, maka dapat dilakukan dengan pendekatan EVA. Pendekatan EVA adalah suatu analisis yang menguraikan tentang penilaian kinerja keuangan yang menggambarkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Dimana dalam melakukan pengukuran nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, maka, dapat ditentukan melalui rumus berikut:

$$\text{EVA} = \text{Modal yang diinvestasikan} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

Tabel 3.6
Hasil Perhitungan Penilaian Kinerja Keuangan
Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA)
PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk
Tahun 2015 s/d 2019

Tahun	Modal yang Diinvestasikan (Rp)	ROIC (%)	WACC (%)	ROIC – WACC (%)	EVA (Rp)
2015	3.268.667.933	7,93	10,99	-3,06	-10.002.123.874
2016	4.368.876.996	7,63	6,1	1,53	6.684.381.803
2017	5.060.337.247	3,80	3,01	0,79	3.997.666.425
2018	5.538.079.503	5,13	1,45	3,68	20.380.132.571
2019	5.571.270.204	5,09	0,59	4,5	25.070.715.918

Sumber: Hasil olahan data (2015 s/d 2019)

Berdasarkan tabel 3.6 mengenai besarnya perhitungan kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, Nampak bahwa kinerja perusahaan dengan metode EVA terjadi fluktuasi yang disebabkan terjadinya fluktuasi karena ROIC dan WACC juga mengalami fluktuasi.

Pada nilai modal yang diinvestasikan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan karena meningkatnya jumlah hutang dan ekuitas dan nilai hutang jangka pendek lebih kecil dari total hutang dan ekuitas. Semakin tinggi nilai modal yang diinvestasikan maka semakin baik pula suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena meningkatnya jumlah modal bagi pemilik perusahaan.

Pada tahun 2015 nilai EVA mengalami nilai negatif sebesar Rp. -10.002.123.874 yang artinya nilai EVA < 0 pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (Investor) yang disebabkan oleh biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) yang ditanggung oleh perusahaan mengalami peningkatan jika di bandingkan ROIC yang dicapai oleh perusahaan PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk.

Di sebabkan juga karena terjadinya *Over Supply* di perusahaan industry semen menurut (Liputan6.com, 2019) hal ini disinyalir akibat gencarnya semen asal china yang menjual harga di bawah pasaran Indonesia sehingga mengakibatkan pasar semen local dalam kondisi sangat memprihatinkan atau terancam bangkrut karena semen asal china terindikasi menjual dengan menggunakan *predatory pricing* akibat kebijakan sepihak yang dilakukan produsen semen asal china, berdampak langsung terhadap penjualan hingga produksi semen dalam negeri menurun. Adapun harga semen asal china berkisar di harga Rp. 34 ribu sedangkan di harga semen lokal

berkisar di Rp. 51 ribu. Perusahaan semen Tiongkok di perkirakan mulai masuk ke pasar tanah air pada periode 2014-2015 lantaran potensi permintaan yang dinilai cukup besar. Untuk mengantisipasi *Over Supply* industri semen RI akan terus berupaya untuk menggenjot ekspor.

Pada tahun 2016-2019 nilai EVA mengalami peningkatan yang artinya nilai $EVA > 0$ pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan yang disebabkan karena ROIC yang dicapai oleh perusahaan PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk meningkat dibandingkan dengan WACC sehingga menghasilkan nilai EVA yang positif.

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan dapat ditingkatkan dengan cara menekan biaya modal sendiri yang ditanggung perusahaan serta meningkatkan laba operasional secara signifikan (dalam hal ini yang dimaksud adalah NOPAT).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil analisis yaitu sebagai berikut:

- 1) Hasil analisis nilai kinerja keuangan perusahaan menunjukkan bahwa nilai kinerja perusahaan pada tahun 2015 mengalami penurunan jika dibandingkan tahun 2016 s/d tahun 2019 yang mengalami peningkatan, hal ini disebabkan karena adanya penurunan WACC dalam 4 tahun terakhir.
- 2) Hasil analisis ROIC dengan WACC yang menunjukkan bahwa tingkat return dari jumlah yang diinvestasikan lebih tinggi jika dibandingkan dengan tingkat biaya modal rata-rata tertimbang.
- 3) Dari hasil analisis pendekatan EVA, terjadi hasil yang negatif pada tahun 2015 nampak bahwa nilai EVA yang dicapai oleh perusahaan belum dapat memberikan nilai tambah ekonomi yang artinya $EVA < 0$ yang disebabkan oleh biaya modal rata-rata tertimbang WACC yang ditanggung oleh perusahaan mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan ROIC. Kemudian pada tahun 2016 s/d tahun 2019 terjadi hasil nilai EVA yang positif yang artinya $EVA > 0$, yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.
- 4) Faktor yang menyebabkan penurunan kinerja keuangan pada perusahaan industri semen karena terjadinya *Over Supply* di perusahaan industri semen hal ini disinyalir akibat gencarnya semen asal China yang menjual harga di bawah pasaran Indonesia sehingga mengakibatkan pasar semen lokal dalam kondisi sangat memprihatinkan atau terancam bangkrut karena semen asal China terindikasi menjual dengan menggunakan predatory pricing.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat penulis berikan sehubungan dengan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

Disarankan perlu meningkatkan laba melalui peningkatan kinerja penjualan, dengan adanya peningkatan laba perusahaan maka akan dapat berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai ROIC dan pengendalian resiko keuangan. Serta perlu meningkatkan laba dengan meningkatkan efisiensi biaya operasional perusahaan dan anggaran biaya berdasarkan skala prioritas terutama pengendalian biaya tetap dengan focus terhadap peningkatan nilai ROIC dan penurunan WACC, artinya pihak Manajemen PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk perlu menggunakan pendekatan EVA sambil memperhatikan hasil perkembangan ROIC dan WACC selama lima tahun sebelumnya dengan memperbaiki semua aspek keuangan secara menyeluruh dan perusahaan sebaiknya mempraktikkan *predatory pricing* sehingga mampu bersaing dengan competitor.

DAFTAR PUSTAKA

- Dimas. 2007. *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode Rasio Keuangan, Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA). (Studi Pada Perusahaan Semen Yang Go Public)*. Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Malang.
- Endri. 2005. *Analisis Pengaruh Economic Value Added Terhadap Market Value Added Pada 10 Perusahaan Go Public yang Sahamnya Tergolong Blue Chips di Bursa Efek Jakarta (BF-1) Periode 2000 - 2004*. Media Ekonomi. Vol. 11, No. 2. 155 -170.
- Hanifah. 2019. *Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Economic Value Added (EVA) Pada PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Skripsi: Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan yang Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi Pertama. cetakan Pertama. Jakarta: Bumi Aksara.
- Iramani. 2005. *Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Liputan6.com. 2019, Juli 18. *Kalah Saing Dengan Produk China, Industri Semen RI Terancam Bangkrut*. 1-4. Maret 28, 2021. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4015449/kalah-saing-dengan-produk-china-industri-semen-ri-terancam-bangkrut>.
- Mulia, Theodora. 2002. *Penerapan Konsep EVA Sebagai Added Approach*. Jakarta: Balai Pustaka.
- Mulyadi & Jhony Setiawan. 1999. *Corporate Culture And Performance, Dampak budaya perusahaan terhadap kinerja*. Prenhallindo: Jakarta.

- Nasser. 2003. *Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Metode EVA dan MVA*. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. volume 3 No. 1, hal : 24-42.
- Stewart, Stern. 2001. *The Stern Stewart Performance 1000, The Definitive Guide To MVA and EVA*, Stern Stewart Management Service.
- Tandellin. 2001. *Analisis laporan kritis atas laporan keuangan*. Edisi Pertama. PT. Raja Grafindo Persada : Jakarta.
- Tunggal, Amin Widjaja. 2001. *Economic Value Added (EVA)*. Teori, Soal dan Kasus. Jakarta: Harvarindo.
- Warsono. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid I, Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Penerbit UMM Press: Malang.
- Young, S. David & O'Byrne, Stephen F. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.