

**KONSEP *ECONOMIC VALUE ADDED* UNTUK MENILAI KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK  
INDONESIA  
(STUDI KASUS PADA PT. DARYA VARIA LABORATORIA Tbk)**

**Chairul Anam**  
Universitas Trunojoyo Madura

***ABSTRACT***

*This Research aims to analyze the concept of economic value added to assess the financial performance of companies listed on the Indonesian Stock Exchange (Case Study at PT. Darya Varia Laboratories Tbk) is engaged in the pharmaceutical field during 2008 - 2012. The results showed the results of the calculation of EVA in the year 2008 - 2009 is negative, indicating a negative EVA value is not the process of economic added value and shareholders do not receive returns commensurate with your investment, then the following year the value of EVA is positive and increasing. With the increase proves the company has provided value-added to investors and satisfy the parties concerned, especially the shareholders.*

**Keyword :** *Economic Value Added (EVA), Financial performance.*

**PENDAHULUAN**

Salah satu tujuan perusahaan yang sudah go public di Bursa Efek Indonesia adalah meningkatkan nilai perusahaan untuk kemakmuran pemegang saham. Untuk dapat mengetahui sejauhmana tujuan perusahaan itu telah dicapai, maka diperlukan adanya pengukuran terhadap kinerja perusahaan. Penilaian kinerja ini telah mendapat perhatian serius dari berbagai pihak baik intern maupun ekstern perusahaan.

Berhubungan dengan pengukuran kinerja keuangan perusahaan, tingkat kesehatan perusahaan akan membawa dampak dalam pengambilan keputusan, baik bagi ekstern yang dalam hal ini kreditur dan pemegang saham maupun bagi pihak intern perusahaan itu sendiri. Para calon kreditur dan pemegang saham sangat berkepentingan untuk mengetahui kondisi perusahaan agar modal yang diinvestasikan cukup aman dan mendapatkan tingkat pengembalian yang menguntungkan. Pengukuran kinerja perusahaan ini akan sangat mempengaruhi keputusan perusahaan yang akan diambil untuk masa yang akan datang demi kelangsungan hidup perusahaan.

Umumnya metode yang lazim digunakan oleh manajemen dalam penilaian kinerja perusahaan adalah rasio finansial yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio probabilitas. Namun metode ini tidak memberikan jaminan bahwa hasil yang

dicapai benar-benar dapat memenuhi harapan dari setiap penyedia dana (kreditur dan pemegang saham).

Sejalan dengan perkembangan dunia usaha yang semakin pesat, banyak ahli dan eksekutif yang berkecimpung dalam bidang manajemen keuangan berhasil menemukan suatu cara guna menilai kinerja keuangan operasional perusahaan secara tepat dengan memperhatikan sepenuhnya harapan penyedia dana. Cara ini disebut dengan EVA (*economic value added*) atau NITAMI (nilai tambah ekonomis). Dengan konsep ini akan dapat diketahui berapa sebenarnya biaya yang harus dikeluarkan sehubungan dengan pemakaian modal perusahaan, melalui perhitungan biaya modalnya, selain itu EVA juga mampu berdiri sendiri untuk menilai keuangan perusahaan tanpa memerlukan data perbandingan lain seperti standart industri yang lazim dipakai dalam analisa ratio finansial.

Konsep EVA dilandasi oleh pemikiran bahwa pengukuran laba suatu perusahaan harus secara riil dan adil, mampu mempertimbangkan harapan dari penyandang dana yaitu kreditur dan pemegang saham. Penerapan konsep EVA dalam perusahaan akan mendorong manajemen untuk memperlihatkan tingkat pengembangan bersih dari modal secara jelas.

EVA memiliki beberapa kelemahan sebagai alat ukur karena hanya mengukur hasil akhir saja dan tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA yang akurat. Meskipun demikian tetap berguna sebagai alat pengukur kinerja perusahaan dan dapat dipergunakan sebagai acuan mengingat EVA memberikan pertimbangan dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat dirumuskan suatu permasalahan sebagai berikut : apakah konsep *economic value added* dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Kinerja Perusahaan**

Perusahaan sebagai suatu organisasi mempunyai tujuan tertentu yang ingin dicapai melalui kegiatan yang dilakukan perusahaan, untuk memenuhi kepentingan pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh manajemen adalah dengan menilai kinerja perusahaannya. Penilaian kinerja perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang kompleks dan sulit karena menyangkut persoalan efektifitas pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan dan menyangkut nilai serta keamanan dari berbagai tuntutan yang timbul terhadap perusahaan dari pihak ketiga. Sebelum memahami masalah

penilaian kinerja lebih jauh, terlebih dahulu harus dipahami apa yang dimaksud dengan kinerja itu sendiri. Stoner (1966 : 9) menyebutkan bahwa “kinerja ukuran seberapa efisien dan efektif seorang manajer atau sebuah organisasi seberapa baik manajer atau organisasi itu mencapai tujuan yang memadai.”

Adapun pengertian efektifitas dan efisiensi menurut Anthony (1992 : 14) adalah sebagai berikut : “Efektifitas diartikan sebagai kemampuan suatu unit untuk mencapai tujuan yang diinginkan, sedangkan efisiensi menggambarkan berapa banyak masukan yang diperlukan untuk menghasilkan satu unit keluaran tertentu.” Mulyadi (1993 : 197) mendefinisikan bahwa penilaian kinerja merupakan penilaian perilaku manusia untuk suatu organisasi demi tercapainya tingkat prestasi atau hasil nyata yang positif hal ini dapat dikatakan bahwa penilaian kinerja berdasarkan pada sasaran kerja, standart dan kerja yang telah ditetapkan sebelumnya. Helfert (1993 : 53 – 54) juga mengemukakan bahwa dalam mengevaluasi kinerja perusahaan yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dalam hal ini investor, para manajer, kreditur, pemerintah dan masyarakat. Dalam hal ini calon investor mereka akan menilai perusahaan dengan ukuran keuangan tertentu sesuai dengan tujuannya.

Penilaian kinerja yang dilakukan adalah penilaian keuangan, penilaian keuangan diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan, penilaian ini dilakukan terutama untuk beberapa tujuan sehubungan dengan pengambilalihan perusahaan pemberian kredit dan sebagainya (Lako, 1998) ketersediaan data keuangan yang diperlukan berkaitan dengan penilaian kinerja keuangan. Dari berbagai pengertian di atas penulis dapat menyimpulkan bahwa penilaian kinerja adalah penilaian pemilik perusahaan terhadap prestasi yang berkaitan dengan kinerja yang berdasarkan pada sasaran standard kerja dan tujuan yang telah ditetapkan. Ruki (1997 : 42 – 43) tujuan dari penilaian kinerja keuangan adalah “Penilaian terhadap suatu perusahaan dilakukan untuk beragam kepentingan dan tujuan salah satu yang menonjol adalah kepentingan jual beli atau pengambilalihan perusahaan.”

- a. Penilaian perusahaan sebagai suatu *entry*, dalam rangka penggabungan (*merger*) maupun akuisisi.
- b. Penilaian untuk sebagian dari kepemilikan (penyertaan) dalam perusahaan baik *minority* maupun *majority interest*.
- c. Perusahaan untuk divertasi maupun penambahan ekuitas (*private placement atau equity participation*) dari mitra baru dalam perusahaan (beberapa %) di atas pari atau nominal harga per sahamnya harus diberikan kepada pendatang baru.

- d. Penilaian untuk sebagian saham yang akan dijual kepada umum (*go public*).

### **Economic Value Added (EVA)**

Keterbatasan analisis rasio sebagai alat ukur kinerja perusahaan mendorong para ahli dibidang manajemen untuk menemukan suatu cara untuk mengukur kinerja operasional suatu perusahaan secara tepat dengan memperhatikan kepentingan dan harapan penyedia dana yaitu kreditur dan pemegang saham. EVA adalah pengukur kinerja yang paling banyak digunakan di dunia usaha, tetapi EVA hanyalah sebagai “alat ukur” belaka dan tidak bisa berfungsi sebagai cara untuk mencapai sasaran perusahaan. Konsep EVA merupakan konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh *Stren Steward dan Co of New York* pada tahun 90-an, EVA menurut beberapa peneliti dianggap mempunyai kemampuan yang lebih baik dari indikator kinerja yang lain. EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil yang diukur melalui ukuran tertimbang (*Weighted*) dari struktur modal yang ada (Widayanto, 1994 : 34).

Dengan EVA para manajer akan berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Utama, 1997 : 22). Kiryanto (1997 : 35) nilai bisa diartikan sebagai nilai guna, daya guna maupun benefits yang dinikmati oleh “*stake holders*”. Hal ini yang menyebabkan EVA dihitung berdasarkan buku yang histories, sedang investor yang rasional tentu akan mendasarkan perhitungan yang paling *up to date*, bukan data yang bersifat historis. EVA mempunyai hubungan yang erat dengan tingkat pengembalian saham. EVA yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana penciptaan nilai tersebut akan tercermin pada harga saham perusahaan yang tinggi. Para pemegang saham akan memperoleh penghasilan yang lebih besar apabila EVA perusahaan meningkat. Fakta menunjukkan bahwa di Amerika Serikat, ada korelasi positif antara naiknya EVA terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. (Widayanto, 1993 : 54)

“Konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan / trend.” Widayanto (1993 : 50) “Penerapan konsep EVA dalam perusahaan akan mendorong manajemen untuk mengetahui *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal bisa diperlihatkan secara jelas.” (Rousana, 1997 : 18). Pengertian EVA / NITAMI menurut Widayanto (1993 : 51) adalah “konsep NITAMI yang berasal dari konsep bahwa dalam

pengukuran laba suatu perusahaan kita harus adil mempertimbangkan harapan setiap penyedia dana. Derajat keadilannya dinyatakan dengan ukuran-ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada. Untuk itulah perlu pemahaman mengenai konsep ongkos modal (*Cost of Capital*) karena NITAMI memang berangkat dari sini.” Sedangkan Rousana (1997 : 18) menjelaskan bahwa “EVA secara sederhana dapat didefinisikan sebagai laba operasi setelah dikurangi biaya modal (*cost of capital*) dari seluruh modal yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut.”

Dari beberapa definisi di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa analisa EVA merupakan pengukur kinerja perusahaan dengan cara mengurangi laba dengan biaya modal. Hal ini yang membedakan konsep EVA dengan akuntansi tradisional sebagai pengukur penciptaan. “Pengukur akuntansi tradisional mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.” (Utama, 1997 : 12). Sartono (1999) EVA adalah suatu pengukuran yang memperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai (*value*). EVA tidak lain adalah selisih tingkat pengembalian modal yang biaya modal dan dikalikan nilai buku ekonomis dari modal yang dipergunakan.

### **Keunggulan dan Kelemahan EVA**

Mirza (1997 : 15) mengungkapkan keunggulan dari EVA.

- a. EVA hanya memfokuskan pada nilai tambah yang memperhitungkan beban nilai modal sebagai konsekuensi investasi.
- b. Perhitungan EVA dapat diperhitungkan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standart industri.
- c. EVA adalah alat ukur karyawan perusahaan yang melihat dari segi ekonomis.
- d. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus karyawan terutama pada definisi EVA.
- e. Aplikasi EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep EVA merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan.
- f. Konsep EVA berorientasi pada kinerja operasional akan tetapi sangat berpengaruh untuk dipertimbangkan dalam penentuan arah strategi perkembangan portopolio perusahaan.

Sehingga bisa dikatakan EVA merupakan suatu metode penilaian yang komprehensif mampu memberikan penilaian secara wajar atas kondisi suatu perusahaan.

Kelemahan-kelemahan EVA (Mirza, 1997 : 15) menyebutkan bahwa :

- a. EVA hanya mengukur hasil akhir saja, konsep ini tidak mengukur aktivitas penentu sebagai loyalitas dan tingkat resensi ekonomi.
- b. EVA bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu.
- c. Konsep EVA sangat tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat.

Walaupun terdapat beberapa kelemahan tetap berguna sebagai acuan mengingat EVA memberikan pertimbangan atas harapan investor terhadap investasi mereka.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Definisi Operasional Variabel**

EVA (Economic Value Added) Adalah suatu konsep untuk menilai kinerja perusahaan dengan adil serta mempertimbangkan harapan setiap penyedia dana (kreditur dan pemegang saham) yang derajat keadilannya dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur yang ada. EVA dihitung dengan menghitung laba bersih setelah pajak dikurangi dengan modal rata-rata tertimbang dikalikan dengan jumlah modal yang dimiliki.

Penilaian kinerja merupakan penilaian perilaku manusia dalam suatu organisasi untuk tercapainya tingkat prestasi atau hasil nyata yang positif (Mulyadi, 1993 : 197). Hal ini dapat dikatakan bahwa penilaian kinerja didasarkan pada standart, sasaran dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya oleh manajemen suatu perusahaan. EVA memiliki nilai positif, artinya tingkat pengembalian penggunaan modal lebih besar dari tingkat biaya modal. Apabila EVA memiliki nilai negatif berarti tingkat pengembalian lebih rendah dari tingkat biaya modal.

### **Teknik Analisa Data**

Dengan menganalisis data yang diperoleh, metode yang dipergunakan adalah diskriptif kualitatif yang dalam hal ini penulis hanya memberikan gambaran atas masalah yang sedang diteliti, yaitu menilai kinerja keuangan perusahaan dengan konsep EVA. Adapun langkah-langkah dalam menganalisa data adalah sebagai berikut :

1. Menghitung biaya modal hutang dengan rumus :

$$NPd = Pd - f$$

Keterangan :

$NP_d$  : penerimaan bersih dari penerbitan obligasi

$P_d$  : harga pasar

$f$  : *flotation cost*

$$NPD = I (PVIFA \text{ kd, n}) + P_n (PVIF \text{ kd, n})$$

Keterangan :

$NP_d$  : pendapatan bersih

$I$  : pembayaran bunga per tahun

$P_n$  : pembayaran kembali pokok pinjaman

$N$  : lamanya periode jatuh tempo

$PVIFA$  : present value interest factor of an annuity

$PVIF$  : present value interest of single amount

$K_d$  : biaya sebelum pajak

Menghitung biaya hutang setelah pajak :

$$\text{Biaya komponen hutang} = K_d (I - T)$$

Keterangan :

$K_d$  : suku bunga sebelum pajak

$T$  : tarif pajak

2. Menghitung biaya modal saham dengan rumus :

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

Keterangan :

$K_e$  : tingkat pengembalian yang diharapkan investor

$R_f$  : tingkat bunga investasi tanpa resiko

$R_m$  : tingkat bunga rata-rata seluruh pasar

$\beta$  : tingkat resiko

3. Menghitung biaya rata-rata tertimbang dengan rumus :

$$WACC = K_e \left( \frac{E}{V} \right) + k_d \left( \frac{D}{V} \right)$$

Keterangan :

WACC: biaya modal rata-rata tertimbang

$K_e$  : biaya modal saham

$E$  : modal

$V$  : jumlah modal saham dan modal hutang

Kd : biaya hutang

D : hutang

4. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

$$EVA = \text{laba setelah pajak} - \text{Biaya modal}$$

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dari penelitian kinerja keuangan perusahaan dipergunakan konsep *Economic Value Added* (EVA) konsep ini mempergunakan biaya modal dalam perhitungan dan mempertimbangkan dengan adil harapan investor dan kreditur melalui biaya perhitungan modal tertimbang dari struktur modal perusahaan oleh karena itu konsep (EVA) mampu menyajikan perhitungan profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan daripada rasio finansial yang selama ini dipergunakan dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, adapun langkah-langkah dan hasil perhitungan untuk mendapatkan nilai EVA adalah sebagai berikut:

**1. Perhitungan biaya modal**

Menurut Weston dan Brigham (1992 : 425) biaya modal hutang diperoleh dari suku bunga hutang (kd) dikalikan tarif pajak (T) atau  $kd(1 - T)$ , Dengan hasil sebagai berikut

**Tabel 1. Perhitungan Biaya Modal Hutang PT. Darya Varia Laboratoria Tbk Tahun 2008 – 2012**

Tahun	Biaya Modal Hutang	Dalam %
2008	0,18536	18,53
2009	0,20787	20,78
2010	0,28855	28,85
2011	0,03141	3,141
2012	0,05346	5,346

Sumber data : Data diolah

Biaya modal hutang naik disebabkan tingkat bunga hutang meningkat dan biaya bunga serta pajak perusahaan yang semakin besar. Sedangkan pada tahun 2011 terjadi penurunan karena dipengaruhi oleh pajak dan biaya bunga yang menurun. Sesuai dengan analisa *Economic Value Added* bahwa biaya modal hutang naik memiliki arti bahwa dalam pengelolaan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan modal yang berasal dari hutang dalam membiayai investasi perusahaan cenderung memburuk.

**2. Perhitungan biaya modal saham**

Biaya modal saham ini dihitung dengan menggunakan metode CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) yaitu tingkat hasil pengembalian atas saham biasa yang diinginkan oleh investor sama dengan tingkat bebas resiko ditambah premi resiko. Tingkat bunga investasi bebas resiko yang digunakan adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), karena tingkat suku bunga ini merupakan standar dalam penentuan tingkat suku bunga bank-bank yang ada di Indonesia. Sedangkan yang diambil untuk perhitungan adalah tingkat suku bunga SBI rata-rata selama 1 tahun, seperti yang dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

**Tabel 2. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Tahun 2008 – 2012 (Dalam Prosentase)**

Bulan	2008	2009	2010	2011	2012
Januari	12,39	12,97	16,43	12,69	7,81
Februari	12,39	13,90	16,89	12,24	7,48
Maret	12,39	14,16	16,76	11,40	7,43
April	12,39	13,85	16,61	11,06	7,33
Mei	12,39	14,17	15,51	10,44	7,32
Juni	12,39	14,35	15,11	9,53	7,34
Juli	12,39	14,45	14,93	9,10	7,36
Agustus	11,49	15,16	14,35	8,91	7,37
September	11,65	16,01	13,22	8,66	7,39
Oktober	11,73	16,26	13,10	8,48	7,41
November	11,93	16,37	13,06	8,49	7,41
Desember	12,05	16,59	12,93	8,31	7,43

Sumber data : Bursa Efek Indonesia 2013

### 3. Menghitung Biaya Modal Saham

Menurut Suad Husnan dalam menghitung biaya modal saham rumus yang digunakan adalah :

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

Dari hasil perhitungan  $K_e$  yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pada tahun 2008 – 2009 biaya modal saham meningkat. Hal ini dipengaruhi oleh tingkat pengembalian atas saham dan tingkat bunga investasi tanpa resiko meningkat. Pada periode tahun 2009 – 2010 biaya modal saham menurun. Penurunan biaya modal saham tersebut juga terjadi pada periode 2011 – 2012 setelah sebelumnya mengalami peningkatan biaya modal saham pada periode 2010 – 2011. Penurunan biaya modal saham tersebut menunjukkan penurunan pada tingkat pengembalian atas saham yang diperoleh oleh pemegang saham (*stakeholders*) sesuai dengan analisa *economic value added*, maka biaya modal perusahaan yang menurun mempunyai arti bahwa tingkat pengembalian yang diminta oleh investor untuk saham biasa bergerak menurun. Selain dipengaruhi oleh komponen  $R_m$  dan  $R_f$ , koefisien beta merupakan komponen yang mempunyai pengaruh terbesar terhadap biaya modal dibandingkan dengan

komponen lainnya, yaitu Rm dan Rf. Semakin tinggi nilai beta, maka semakin tinggi pula resiko yang dihadapi oleh investor tetapi tingkat pengembalian saham juga semakin tinggi. Sebaliknya apabila nilai beta rendah, maka resiko yang dihadapi semakin rendah dengan tingkat pengembalian saham yang rendah pula.

**Tabel 3. Menghitung Biaya Modal Saham PT. Darya Varia Laboratoria Tbk Tahun 2008 – 2012**

Tahun	Rf	Rm	$\beta$	$Ke = Rf + (Rm - Rf) \beta$
2008	0,1213	-0,44547	2,95725	-1,55478
2009	0,1485	0,16682	0,72885	0,16185
2010	0,1495	0,11894	0,10069	0,14642
2011	0,099425	0,52092	0,17310	0,17238
2012	0,074208	0,39113	0,0849	0,10256

Sumber data : Data diolah

#### 4. Menghitung Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) yang digunakan adalah:

$$WACC = Ke \left( \frac{E}{V} \right) + Kd \left( \frac{D}{V} \right)$$

Tahun 2008  $WACC = 0,06164$

Tahun 2009  $WACC = 0,08903$

Tahun 2010  $WACC = 0,06110$

Tahun 2011  $WACC = 0,04787$

Tahun 2012  $WACC = 0,03523$

Sesuai dengan hasil perhitungan di atas maka biaya rata-rata yang dimiliki oleh perusahaan, pada tahun 2008 – 2009 meningkat 0,02739 atau sekitar 2,7 %. Hal ini disebabkan biaya modal saham meningkat dan hutang jangka panjang yang menurun. Pada tahun 2009- 2010 terjadi penurunan biaya rata-rata tertimbang sebesar 0,0279 atau sekitar 2,8 %. Hal ini dipengaruhi biaya modal saham yang menurun dan hutang jangka panjang yang meningkat. Kemudian pada tahun berikutnya juga terjadi penurunan berturut-turut, yaitu pada tahun 2011 sebesar 0,01323 atau sekitar 1,32 % dan pada tahun 2012 sebesar 0,01264 atau sekitar 1,26 %.

Berdasarkan perkembangan rata-rata tingkat biaya modal tertimbang perusahaan yang semakin menurun maka ada harapan tingkat keuntungan yang diperoleh akan bertambah. Sehingga sesuai dengan analisa pencapaian *economic value added*, maka perkembangan secara umum mempunyai arti bahwa kondisi pengelolaan investasi perusahaan semakin membaik.

## 5. Perhitungan Nilai *Economic Value Added*

*Economic Value Added* (EVA) dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{EVA} = \text{laba setelah pajak} - \text{Biaya Modal}$$

Tahun 2008, EVA = laba setelah pajak – Biaya Modal = -6.475.845

Tahun 2009, EVA = laba setelah pajak – Biaya Modal = -27.630.616

Tahun 2010, EVA = laba setelah pajak – Biaya Modal = 45.526.891

Tahun 2011, EVA = laba setelah pajak – Biaya Modal = 33.707.079

Tahun 2012, EVA = laba setelah pajak – Biaya Modal = 38.490.845

Biaya modal berasal dari biaya rata-rata tertimbang dikalikan jumlah modal saham+hutang (V).

Menghitung Biaya Modal

Tahun 2008 = 0,06164 x 330.209.368 = 20.354.105

Tahun 2009 = 0,08903 x 289.764.292 = 25.797.715

Tahun 2010 = 0,0611 x 294.662.450 = 18.003.876

Tahun 2011 = 0,04787 x 312.249.388 = 14.947.378

Tahun 2012 = 0,03523 x 321.320.440 = 11.320.119

**Tabel 4. PT. Darya Varia Laboratoria Tbk Tahun 2008 - 2012**

Keterangan	Th. 2008	Th.2009	Th.2010	Th.2011	Th.2012
EBIT	47662318	61.850.958	70.562.577	78.780.164	80.062.340
Beban Bunga	14.318.240	12.685.749	6.610.821	1.535.370	3.347.505
EBT	-11.937.965	10.903.385	99.444.048	74.184.249	75.759.141
Beban Pajak	-4.183.775	12.736.286	35.913.281	25.529.792	25.948.177
EAT	-16.121.740	-1.832.901	63.530.767	48.654.457	49.810.964
Biaya Modal	20.354.105	25.797.715	18.003.876	14.947.378	11.320.119
EVA	-36.475.845	-27.630.616	45.526.891	33.707.079	38.490.845

Sumber data : Data diolah

Berdasarkan tabel di atas, hasil perhitungan EVA pada tahun 2008 – 2009 negatif. Nilai EVA yang negatif menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan para investor dan kreditur terutama para pemegang saham yaitu tidak mendapatkan tingkat pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan, sedangkan kreditur tetap mendapatkan bunga. Kondisi dari tahun 2008 – 2009 ini menandakan kinerja keuangan perusahaan yang masih kurang baik. Pada laporan keuangan 2008 – 2009 menunjukkan EVA negatif akan tetapi nilainya semakin menurun karena biaya modal rata-rata tertimbang semakin menurun.

Kemudian pada tahun 2009 – 2010 terjadi peningkatan EVA yang signifikan dari EVA negatif menjadi EVA positif. Hal ini membuktikan bahwa pada tahun tersebut

PT.Darya Varia Laboratoria,tbk mampu menghasilkan nilai tambah ekonomis bagi para investor dan hal ini sesuai dengan harapan investor. Peningkatan nilai tambah ekonomis juga terjadi pada tahun berikutnya yaitu pada tahun 2011 dan tahun 2012.

Dengan adanya peningkatan dari EVA negatif menjadi Eva positif membuktikan perusahaan telah memberikan kontribusi yang baik atau memberikan nilai tambah ekonomis bagi investor. Kondisi tahun 2010 – 2012 ini menandakan kinerja keuangan yang cukup baik.

## KESIMPULAN DAN SARAN

1. Setelah diadakan analisis yang menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA) perusahaan  $> 0$ . Kondisi EVA yang positif mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi tingkat biaya modal. Ini berarti, manajemen mampu menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan / pemilik modal, ini cukup memuaskan pihak-pihak yang berkepentingan terutama pada investor, Jadi untuk pihak kreditur tetap mendapatkan bunga dan pemilik saham mendapatkan tingkat pengembalian yang memuaskan dan sepadan dengan jumlah investasi yang ditanamkan.
2. Perusahaan dalam menjalankan perusahaannya dengan baik meskipun pada tahun 2008 – 2009 sempat mengalami kerugian, akan tetapi pada tahun-tahun selanjutnya perusahaan mampu meraih keuntungan yang semakin meningkat. Hal ini juga diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam memberikan nilai tambah ekonomis bagai pemegang saham dan kreditur. Tingkat keuntungan perusahaan yang diperoleh melebihi biaya modal yang digunakan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Elok. Astutik. 2008. *Penilaian Kinerja Perusahaan Dengan Konsep EVA pada PT. Timah Tbk*. Skripsi Universitas Merdeka Malang.
- Halferd Erich. 1996. *Tehnik Analisa Keuangan*. Edisi Delapan. Jakarta : Erlangga.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Portofolio & Analisa Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : STIE YPKN
- Kiryanto, Farida. 1997. *EVA Untuk Perhitungan Kinerja Perusahaan*. Jakarta : Gema Clipping Service
- Mulyadi. 1993. *Akuntansi Manajemen*. Edisi Dua. Yogyakarta : STIE YPKN
- Munandar Haris. 1993. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Lima. Jakarta : Radja Grafindo Persada
- Riyanto Bambang. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta : BPFE
- Sartono, Agus. 1994. *Manajemen Keuangan*. Edisi Tiga. Yogyakarta : BPFE

- Widayanto. Gatot. 1993. *EVA / NITAMI Suatu Terobosan Baru Dalam Pengukuran Kinerja Suatu Perusahaan*. Usahawan No. 4 Th. XXII.
- Young, S, David dan O'Byrne, F. Stepheh. 2009. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta : Salemba Empat
- [www.bapepam.co.id](http://www.bapepam.co.id)
- [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id).