

**ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) UNTUK
MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PADA
PT. UNILEVER Tbk PERIODE 2006-2008**

SKRIPSI

Oleh

NURUL WAHIDA KURNIATI

NIM : 05610088



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2009**

**ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) UNTUK
MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PADA
PT. UNILEVER Tbk PERIODE 2006-2008**

S K R I P S I

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh

NURUL WAHIDA KURNIATI

NIM : 05610088



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2009**

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karya sederhana ini untuk orang-orang yang aku sayangi dan cintai:

Kedua orang tuaku (Bapak Achiyar dan Ibu Suparti) yang tiada henti selalu mengalirkan doa-doanya bagi ananda. Semoga ini menjadi titik awal kebahagiaan dan kebanggaan kalian. Adikku Affan Kurniawan yang senantiasa memberi keceriaan dan semangat.

Keluarga besarku yang selama ini memberi motivasi, doa dan nasehat kepadaku.

Serta orang-orang yang selama ini telah mewarnai kehidupanku.

MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾ إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu selalu ada kemudahan.

يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُزِيلُ الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ ﴿٢٧٦﴾

Allah memusnahkan Riba dan menyuburkan sedekah dan Allah tidak menyukai Setiap orang yang tetap dalam kekafiran, dan selalu berbuat dosa (QS. Al-Baqarah:276)

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah Robil Alamin, kami panjatkan kehadiran Allah SWT atas semua berkah dan rahmat, inayah serta hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PADA PT. UNILEVER Tbk PERIODE 2006-2008”**.

Di bawah bimbingan Bapak Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak penulis berusaha semaksimal mungkin agar mendapatkan tulisan yang sebaik-sebaiknya, akan tetapi penulis menyadari keterbatasan, kemampuan serta pengetahuan penulis, oleh karena itu penulis mengharapkan adanya saran dan kritikan yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Dalam menulis skripsi ini penulis telah menerima bantuan, dorongan, bimbingan serta sumbangan pikiran yang besar sekali nilainya. Oleh karena itu penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo selaku Rektor Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Drs. HA. Muhtadi Ridwan, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak selaku Dosen Pembimbing yang senantiasa memberikan bimbingan dan pengarahan yang berguna bagi penulis selama penulisan skripsi ini.
4. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA, selaku pembimbing peneliti berkaitan dengan kajian keislaman dan hubungannya dengan teori kontemporer. Terima kasih atas arahannya, semoga Allah swt membalas dengan kebaikan yang berlimpah,

5. Semua Bapak/Ibu Dosen dan Staff pada Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah banyak memberikan pelajaran, bimbingan, petunjuk dan penghargaan selama masa kuliah sampai akhir penyusunan skripsi.
6. Kedua orang tuaku (Bpk. Achiyar dan Ibu Suparti) dan adikku yang telah banyak berkorban dan berdoa, serta seluruh keluarga besarku terima kasih atas semuanya.
7. Sahabat-sahabatku kos Summersari 1A 80 (Ghayol, Markaye, Saeko, Sarope, Lumut, Dewik, Ma'i) semoga Allah membalas budi baik kalian selama membantu menyelesaikan penulisan skripsi ini.
8. Buat Nopek, Mbak Ifa, Niar terima kasih sudah menemani selama skripsi. Eny, Fatma, Rahma, Mila, Elis, Ika, Susi, Tembem, Mas Heri, Drajat, Denok, mbak Dian, terima kasih atas semangat, dukungan, bantuan dan informasinya.
9. Teman-temanku Fakultas Ekonomi Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang Angkatan '05 khususnya kelas C, terima kasih atas dukungan, bantuan dan informasinya.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan Rahmat Limpahan-Nya sebagai balasan amal baiknya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna karena keterbatasan penulis. Oleh karena itu penulis dengan lapang hati akan selalu menerima kritik-kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan tulisan ini. Terakhir semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amien

Malang, Juli 2009

Penulis,

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
SURAT PERNYATAAN.....	iii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
MOTTO.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
BAB I : PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Batasan Masalah	5
E. Manfaat Penelitian.....	6
BAB II : KAJIAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu	7
B. Kajian Teori	14
1. Pengertian Laporan Keuangan	14
2. Pengertian Kinerja Perusahaan.....	17
3. Rasio Keuangan Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan.....	19
4. Economic Value Added (EVA)	22
5. Biaya Modal.....	26
6. Langkah-langkah Perhitungan EVA	35
7. Kajian Keislaman	36
a. Laporan Keuangan Dalam Perspektif Islam.....	36
b. Economic Value Added Dalam Perspektif	

Syariah.....	40
C. Kerangka Berpikir.....	44
BAB III : METODE PENELITIAN	
A. Lokasi Penelitian.....	46
B. Objek Penelitian.....	46
C. Jenis Penelitian.....	46
D. Sumber Data.....	47
E. Instrumen Pengumpulan Data	48
F. Metode Analisis Data	48
BAB IV: PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN	
A. Paparan Data Hasil Penelitian.....	52
1. Gambaran Umum Perusahaan PT. Unilever Tbk	52
2. Analisis Data Hasil Penelitian	62
B. Pembahasan Hasil Penelitian	78
BAB V : PENUTUP	
A. Kesimpulan	84
B. Saran	84
DAFTAR PUSTAKA	86
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1:	Pertumbuhan Laba PT. Unilever tahun 2006-2008.....	2
Tabel 2.1:	Penelitian Terdahulu.....	10
Tabel 3.1:	Instrumen Pengumpulan Data.....	48
Tabel 4.1:	Perhitungan Biaya Hutang.....	65
Tabel 4.2:	Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonsia.....	67
Tabel 4.3:	Perhitungan Biaya Modal Saham (Ke).....	70
Tabel 4.4:	Perhitungan Struktur Modal.....	72
Tabel 4.5:	Perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang.....	73
Tabel 4.6:	Perhitungan Economic Value Added (EVA).....	76
Tabel 4.7:	Perhitungan Economic Value Added Syariah.....	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1: Kerangka Berpikir.....	44
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Perhitungan Tingkat Pengembalian Pasar (Rm)	82
Lampiran 2: Perhitungan Pengembalian Saham bulanan (Ri)	83
Lampiran 3: Deviden Pershare.....	84
Lampiran 4: Perhitungan Beta Tahun 2006.....	85
Lampiran 5: Perhitungan Beta Tahun 2007.....	86
Lampiran 6: Perhitungan Beta Tahun 2008.....	87
Lampiran 7: Perhitungan Economic Value Added (EVA).....	88
Lampiran 8: Perhitungan Economic Value Added (EVA) Syariah.....	89
Lampiran 9: Laporan Keuangan PT. Unilever Tbk.....	90

ABSTRAK

Nurul Wahida Kurniati, 2009. SKRIPSI. Judul: "Analisis Economic Value Added (EVA) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Unilever Tbk Periode 2006-2008"

Pembimbing : Drs. H. Abdul kadir Usri, MM, Ak

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Economic Value Added (EVA)

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan terdapat banyak metode yang dapat digunakan, salah satunya adalah Economic Value Added (EVA). EVA untuk mengukur kinerja keuangan yang menghitung laba ekonomi suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur kinerja keuangan PT. Unilever Tbk pada tahun 2006-2008 dengan menggunakan analisis EVA.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode deskriptif yang memberikan gambaran apakah pada tahun 2006 hingga tahun 2008 PT. Unilever Tbk, mampu memberikan nilai tambah ekonomi bagi para investor atau tidak. Jenis penelitian ini adalah studi kasus. Sedangkan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari pojok BEI Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa PT. Unilever Tbk pada tahun 2006 hingga 2008 mampu menciptakan nilai EVA positif. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian PT. Unilever Tbk mampu memberikan nilai tambah ekonomi kepada para investor. Sehingga para investor tidak perlu merasa khawatir apabila akan berinvestasi karena PT. Unilever Tbk mempunyai kinerja yang baik dengan adanya nilai tambah ekonomi yang naik dari tahun ketahun. Dan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan untuk melakukan kewajibannya kepada para penyedia dana terutama para pemegang saham.

ABSTRACT

Kurniati, NW, 2009. SKRIPSI. Title: "An Analysis of Economic Value Added (EVA) to Measure Finance Performance at PT. Unilever Tbk at 2006-2008 Period"

Supervisor : Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM, Ak.

Keywords : Financial Performance, Economic Value Added (EVA)

To measure company's finance performance there are a lot of methods that can be used, one of them is Economic Value Added (EVA). EVA is used to measure finance performances that calculates economic profits of a company. This research is aimed at measuring finance performance of PT. Unilever Tbk. in 2006-2008 by using EVA analysis.

This research is conducted by using descriptive method that gives a description whether in 2006 until 2008 PT. Unilever Tbk. can assign economic value added to all investors or not. This type of research is a case study. Whereas the data used in this research are secondary data obtained from BEI corner of Maulana Malik Ibrahim State Islamic University of Malang.

Based on the calculation and analysis results it can be known that PT. Unilever Tbk. in 2006 till 2008 could create a positive EVA. This condition indicates that during the research period PT. Unilever Tbk could assign economic value added to the investors. So the investors need not worry to invest because PT. Unilever Tbk has a good performance with the existence of economic value added that develop from year to year. This condition indicates that this company does not have difficulties to conduct its obligation to the fund providers especially the stockholders.

المستخلص

كورنياتي، نور الواحدة.2009. البحث الجامعي. الموضوع: "تحليل حصول لتقييم الأداء المالي في الشركة المساهمة المحدودة (EVA) الفائدة الاقتصادية يونيلفر المفتوحة دور 2006-2008 "

: الدكتور ندوس الحاج عبد القادر اسري، الماجستير، أك المشرف

(EVA): الأداء المالي، حصول الفائدة الاقتصادية الكلمات الرئيسية

ان تقييم الأداء المالي للشركة هناك المناهج الكثيرة التي صح استعمالها، منها هو لقياس عمل الماليّة و يحسب سعر (EVA) . (EVA) حصول الفائدة الاقتصادية الفائدة الماليّة لأحد الشركة. هذا البحث يقصد به لقياس عمل الماليّة المحسولة في الشركة المساهمة المحدودة اونيلفر المفتوحة دور 2006-2008 باستعمال (EVA) تحليل

هذا البحث يعمل باستخدام المنهج التصويري الذي يعطي التصوير عن هل كان يقدر ان يعطي قيمة الزيادة PT. Unilever Tbk, في سنة 2006 حتى سنة 2008 لمتّمرين ام لا. نوع هذا البحث هو دراسة قضية. واما نوع البيانات المستعملة في الجامعة الإسلامية BEI البحث هي البيانات الثنائي التي حصلت من زاوية الحكومية مولانا مالك ابراهيم مالانج

في سنة PT. Unilever Tbk يتأسس على الحصول و التحليل المتقدم تعرف ان الإيجابي. وهذا يدلّ على انّ EVA 2006 حتى سنة 2008 يقدر ان يجعل قيمة يستطيع ان يعطي قيمة الزيادة الاقتصادية الى PT. Unilever Tbk طول دور البحث PT. المتّمرين. حتى لا يحتاجون الى الخوف ان يريدوا ان يثمروا النقود لأنّ بملك العمل الجيد بوجود قيمة الزيادة الاقتصادية المترافعة لكل Unilever Tbk, سنة. وهذا يدلّ على انّ الشركة لا يجد الصعوبة ليعمل وظيفتها الى لمجهز المال لا سيّما مستمسك السهم.

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Dunia usaha merupakan salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan ekonomi. Dengan adanya perusahaan baik perusahaan besar maupun perusahaan dengan usaha kecil menengah bisa menyerap tenaga kerja, menghasilkan devisa dan membuat berjalannya sistem perekonomian. Perusahaan merupakan suatu unit kegiatan produksi yang mengelola sumber-sumber ekonomi untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dan agar dapat memuaskan kebutuhan masyarakat.

Semua perusahaan manufaktur di Indonesia dalam era globalisasi selayaknya berusaha untuk memproduksi barang berkualitas tinggi dengan biaya rendah dalam rangka meningkatkan daya saing baik dipasar domestik maupun pasar global. Situasi ini mendorong mereka untuk mengadaptasikan sistem manufaktur yang dapat mempercepat proses penciptaan nilai tambah, antara lain dengan melakukan hubungan kontraktual dengan para pemasok dan investor (Trisnaeni, 2007:1).

PT Unilever Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang bisnis produksi dan distribusi barang konsumsi yang beroperasi di Indonesia sejak tahun 1933, telah

tumbuh dan berkembang bersama masyarakat Indonesia selama 75 tahun. Sebagai perusahaan penyedia *consumer products* yang mempunyai peran penting di Indonesia, Unilever adalah produsen merek-merek yang sudah sangat dikenal masyarakat, , antara lain Pepsodent, Lifebuoy, Lux, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Rinso, Molto, Pond's, Citra, Blue Band, Royco, Bango, Wall's dan masih banyak lagi. (www.unilever.com)

Sebagai perusahaan yang telah *go public* pada tahun 1981 dan sahamnya tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, Unilever memiliki komitmen kuat untuk terus maju bersama Indonesia. Kinerja Perusahaan *Consumer goods* PT. Unilever Indonesia Tbk ini terlihat dari pertumbuhan laba bersihnya yang terus naik yaitu:

Table 1.1
Pertumbuhan laba PT. Unilever
Tahun 2006-2008

Tahun	Prosentase	Laba
2006	19%	1,7 triliun
2007	14%	2 triliun
2008	22,53%	2,4 triliun

Sumber: <http://www.google.com>

Keunggulan Unilever terletak pada *brand equity* yang kuat, posisi pasar dan pertumbuhan pendapatan yang stabil, neraca yang sehat, serta kemampuan untuk menghasilkan arus kas yang kuat.

Selain itu, Unilever juga memiliki saldo kas sebesar Rp 1,3 trilyun dan tidak memiliki utang. Hal ini memungkinkan Unilever untuk terus tumbuh melalui akuisisi (seperti yang dilakukan tahun 2001 dengan mengakuisisi Kecap Bango). Selain itu, mengacu pada data historis, Unilever juga membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, dengan *dividend payout ratio* di atas 70 persen. Tentunya, dividen yang tinggi dapat terlaksana jika tidak ada rencana akuisisi yang memerlukan dana besar.(www.wordpress.com)

Didalam proses penilaian kinerja manajemen perusahaan, salah satu kriteria penting yang digunakan ukuran kinerja keuangan perusahaan. Untuk dapat melakukan penilaian hasil kerja manajemen suatu perusahaan di bidang keuangan, informasi yang digunakan adalah berbagai informasi keuangan yang dihasilkan dari proses akuntansi yang dilakukan perusahaan (Rudianto, 2006:315).

Agar dapat mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, menurut James Van Horne (2005: 201) analisis keuangan perlu melakukan "pemeriksaan" atas berbagai aspek kesehatan keuangan perusahaan. Alat yang seringkali digunakan selama pemeriksaan tersebut adalah rasio keuangan (*financial ratio*), atau indeks, yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka lainnya.

Dalam melakukan penilaian kinerja keuangan, saat ini pelaku bisnis maupun para investor mulai mencari alternatif yang dapat digunakan sebagai alat ukur yang lebih memberikan hasil menyeluruh sesuai dengan keadaan dunia usaha. Pengukuran kinerja tersebut mulai diarahkan kepada proses penciptaan nilai bagi para investor. Seiring dengan perkembangan dunia usaha, para investor mulai memberikan perhatian terhadap aspek nilai tambah ekonomis yang dapat diberikan perusahaan terhadap para investornya. Berdasarkan perubahan paradigma tersebut, konsep *Economic Value Added (EVA)* mulai dikenalkan sebagai alat ukur penilaian kinerja keuangan pada tahun 1989.

Economic Value Added (EVA) merupakan sebuah pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah atau berkurang tiap tahunnya. EVA merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasional perusahaan.

EVA merupakan alat pengukur kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan diukur dengan melihat selisih antara tingkat pengembalian modal dan biaya modal dan dikalikan dengan modal beredar awal tahun atau rata-rata selama 1 tahun bila modal tersebut digunakan dalam menghitung tingkat pengembalian modal (Rudianto, 2006: 340).

Sehubungan dengan uraian diatas, penelitian ini berusaha untuk mengetahui dan menganalisis kinerja keuangan melalui economic value added. Dipilihnya perusahaan unilever karena perusahaan ini memberikan kontribusi pada neraca perdagangan indonesia dan mempunyai potensi besar untuk dikembangkan lebih lanjut dimasa yang akan datang. Maka penelitian ini mengambil topik yaitu **“Analisis Economic Value Added (EVA) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Unilever Tbk Periode 2006-2008”**.

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah “Bagaimana kinerja keuangan PT. Unilever dengan menggunakan teknik analisa Economic Value Added pada tahun 2006-2008”.

C. TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan permasalahan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah “Untuk mengukur kinerja keuangan PT. Unilever dengan menggunakan Economic Value Added”.

D. BATASAN MASALAH

Untuk membatasi agar objek yang diteliti tidak terlalu luas, maka diperlukan adanya batasan masalah. Dimana dalam penelitian ini penulis hanya membatasi pada analisis laporan keuangan dengan teknik analisis economic value added (EVA). Dan sumber data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah data yang mencakup laporan keuangan PT. Unilever selama 3 periode antara tahun 2006 sampai dengan 2008.

E. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak diantaranya:

1. Bagi peneliti, dapat digunakan sebagai sarana untuk mengembangkan wawasan dan pengetahuan tentang analisis economic value added yang telah diajarkan pada bangku kuliah dan dapat mengaplikasikan dari teori keprakteknya.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan untuk menentukan investasi sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan.
3. Bagi akademis, penelitian ini dapat memeberikan bukti empiris mengenai pengaruh economic value added terhadap kinerja keuangan sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam.
4. Bagi pihak lain, sebagai bahan pertimbangan bagi penulis yang akan datang dan sebagai referensi bagi semua pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut sesuai dengan pokok bahasan ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Sasongko (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham”. Menunjukkan bahwa earning per share (EPS) berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$). Artinya EPS dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa return on asset, return on equity, return on sale, basic earning power, dan economic value added tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% ($p > 0,05$). Artinya ROA, ROE, ROS, BEP dan EVA tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Retnoningrum (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Penerapan EVA dan Analisis Rasio untuk mengklarifikasikan kesehatan bank yang go publik di BEJ”, menyimpulkan bahwa berdasarkan hasil pengujian hipotesis, penelitian ini mampu membuktikan bahwa analisis EVA dapat dipakai untuk menjelaskan terpisahnya 2 kelompok bank kategori sehat dan tidak sehat. Hasil pengujian hipotesis juga mampu membuktikan bahwa EVA merupakan variabel dominan dalam

membedakan status tingkat kesehatan bank. Berdasarkan urutan atas kemampuan variabel sebagai diskriminan, urutan dari variabel dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap fungsi diskriminan adalah EVA kemudian diikuti oleh ROE.

Anggraeni (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisa kinerja keuangan dengan Menggunakan Metode EVA pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Tercatat di BEJ”, menyimpulkan bahwa kinerja keuangan kedua perusahaan telekomunikasi selama periode penelitian menunjukkan nilai yang baik (dalam arti mampu menciptakan nilai tambah) bagi perusahaan walaupun terjadi penurunan nilai EVA yang cukup besar pada tahun 2006 jika dibandingkan dengan tahun 2005. hal ini disebabkan oleh kenaikan pajak yang mengakibatkan Earning Before interest and Taxes (EBIT) menurun sedangkan WACC mengalami peningkatan.

Krismayanti (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “Evaluasi Kinerja Keuangan Menggunakan EVA pada Perusahaan Tekstil di Indonesia yang Listing di BEI Periode 2003-2006”. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tekstil dengan menggunakan EVA adalah kurang baik. Dua perusahaan tekstil pada periode penelitian menunjukkan nilai yang baik (dalam arti mampu menciptakan nilai tambah) dan dua perusahaan yang kinerja

keuangannya buruk karena laba tersedia tidak bisa memenuhi harapan penyandang dana (terutama pemegang saham), secara keseluruhan rata-rata EVA adalah negatif.

Kurniati (2009) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Economic Value Added (EVA) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Unilever Tbk Periode 2006-2008". Menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan unilever selama periode penelitian menunjukkan nilai yang baik (dalam arti mampu menciptakan nilai tambah) bagi perusahaan. Hal ini dapat dilihat bahwa dari tahun ke tahun nilai EVA yang dihasilkan oleh perusahaan mengalami peningkatan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Rumusan Masalah	variabel	Teknik Pengumpulan data	Hasil
1	Noer Sasongko (2006)	Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham	Apakah EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas mempunyai pengaruh nyata (signifikan) terhadap Harga Saham	Harga saham	Deskriptif Kuantitatif dengan uji statistik	Menunjukkan bahwa earning per share (EPS) berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$). Artinya EPS dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa return on asset, return on equity, return on sale, basic earning power, dan economic value added tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% ($p > 0,05$). Artinya ROA, ROE, ROS, BEP dan EVA tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

2	Tyas Ajeng Retnoningrum (2006)	Penerapan EVA dan Analisis Rasio untuk mengklarifikasi kesehatan bank yang go publik di BEJ	1. Apakah <i>Economic Value Added</i> (EVA) dapat menjelaskan secara signifikan terpisahnya kelompok bank kategori sehat dan tidak sehat di BEJ 2. Apakah <i>Economic Value Added</i> (EVA) berperan dominan dalam menjelaskan pengelompokan bank kategori sehat dan tidak sehat di BEJ?	EVA, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas dan rasio beban operasional	Deskriptif Kuantitatif	Menyimpulkan bahwa berdasarkan hasil pengujian hipotesis, penelitian ini mampu membuktikan bahwa analisis EVA dapat dipakai untuk menjelaskan terpisahnya 2 kelompok bank kategori sehat dan tidak sehat. Hasil pengujian hipotesis juga mampu membuktikan bahwa EVA merupakan variabel dominan dalam membedakan status tingkat kesehatan bank. Berdasarkan urutan atas kemampuan variabel sebagai diskriminan, urutan dari variabel dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap fungsi diskriminan adalah EVA kemudian diikuti oleh ROE.
---	--------------------------------	---	---	---	------------------------	--

3	Rahayu Dwi Anggraeni (2008)	Analisa kinerja keuangan dengan Menggunakan Metode EVA pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Tercatat di BEJ	Bagaimana kinerja keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan pendekatan EVA	NOPA T, CoC, EVA	Deskriptif dengan pendekatan studi kasus	Menyimpulkan bahwa kinerja keuangan kedua perusahaan telekomunikasi selama periode penelitian menunjukkan nilai yang baik(dalam arti mampu menciptakan nilai tambah) bagi perusahaan walaupun terjadi penurunan nilai EVA yang cukup besar pada tahun 2006 jika dibandingkan dengan tahun 2005. hal ini disebabkan oleh kenaikan pajak yang mengakibatkan Earning Before interest and Taxes (EBIT) menurun sedangkan WACC mengalami peningkatan.
4	Ade Krismayanti (2008)	Evaluasi Kinerja Keuangan Menggunakan EVA pada Perusahaan Tekstil di Indonesia yang Listing di BEI	Bagaimana mengukur kinerja keuangan perusahaan Tekstil di Indonesia yang Listing di BEI dengan menggunakan	NOPA T, CoC, EVA	Deskriptif dengan pendekatan studi kasus	Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tekstil dengan menggunakan EVA adalah kurang baik. Dua perusahaan tekstil pada periode penelitian menunjukkan nilai yang baik (dalam arti mampu menciptakan nilai tambah) dan dua

		Periode 2003-2006	analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA)			perusahaan yang kinerja keuangannya buruk karena laba tersedia tidak bisa memenuhi harapan penyandang dana (terutama pemegang saham) tetapi secara keseluruhan rata-rata EVA adalah negatif.
5	Nurul Wahida Kurniati (2009)	Analisis Economic Value Added (EVA) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Unilever Tbk Periode 2006-2008	Bagaimana kinerja keuangan PT. Unilever dengan menggunakan teknik analisa <i>Economic Value Added</i> pada tahun 2006-2008	NOPA T, CoC, EVA	Deskriptif kualitatif dengan studi kasus	Menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan unilever selama periode penelitian menunjukkan nilai yang baik(dalam arti mampu menciptakan nilai tambah) bagi perusahaan. Hal ini dapat dilihat bahwa dari tahun ke tahun nilai EVA yang dihasilkan oleh perusahaan mengalami peningkatan.

Persamaan yang tersirat dari penelitian terdahulu dengan penelitian yang peneliti lakukan sekarang adalah dalam menganalisa data sama-sama menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada objek penelitian dan perhitungan EVA, pada penelitian sebelumnya tidak ada perhitungan EVA secara syariah dan pada penelitian sekarang dijelaskan perhitungan EVA secara syariah.

B. Kajian Teori

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah merupakan produk atau hasil akhir dari suatu proses akuntansi. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan. Disamping sebagai informasi, laporan keuangan juga sebagai pertanggung jawaban atau *accountability*, dan juga dapat menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan mencapai tujuannya (Harahap, 2002:7).

Menurut Djarwanto (2004:5) laporan keuangan pada dasarnya merupakan refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Transaksi-transaksi dan peristiwa-peristiwa yang bersifat finansial dicatat, digolong-golongkan dan diringkas dengan cara setepat-tepatnya dalam satuan uang dan kemudian diadakan penafsiran untuk berbagai tujuan. Berbagai tindakan tersebut tidak lain adalah merupakan

proses akuntansi yang pada hakikatnya merupakan “seni pencatatan, penggolongan, dan peringkasan transaksi-transaksi dan peristiwa-peristiwa, yang setidak-tidaknya sebagian bersifat *finansial*, dalam cara yang tepat dan dalam bentuk rupiah dan penafsiran akan hasil-hasilnya”.

Penyusunan laporan keuangan disiapkan mulai dari berbagai sumber data, terdiri dari faktur-faktur, bon-bon, nota kredit, salinan faktur penjualan, laporan bank dan sebagainya. Data yang asli bukan saja digunakan untuk mengisi buku perkiraan, tetapi dapat juga dipakai untuk membuktikan keabsahan transaksi.

Laporan keuangan terdiri dari:

- a. Neraca, menginformasikan posisi keuangan pada saat tertentu, yang tercermin pada jumlah harta yang dimiliki, jumlah kewajiban, dan modal perusahaan.
- b. Perhitungan laba rugi, menginformasikan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- c. Laporan arus kas, menginformasikan perubahan dalam posisi keuangan sebagai akibat dari kegiatan usaha, pembelanjaan, dan investasi selama periode yang bersangkutan.
- d. Catatan atas laporan keuangan, menginformasikan kebijaksanaan akuntansi yang mempengaruhi posisi keuangan dari hasil keuangan perusahaan.

Tujuan laporan keuangan menurut prinsip akuntansi Indonesia (1984) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aktiva dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.
- b. Untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan dalam aktiva netto (aktiva dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan usaha dalam rangka memperoleh laba.
- c. Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan di dalam menaksir potensi perusahaan dalam rangka menghasilkan laba.
- d. Untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan dalam aktiva dan kewajiban suatu perusahaan, seperti informasi mengenai aktifitas pembiayaan dan investasi.
- e. Untuk mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan pemakai laporan, seperti informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan.

Kesimpulan yang dapat diambil dari pernyataan diatas mengenai laporan keuangan yaitu untuk menyajikan informasi tentang kondisi keuangan suatu perusahaan bagi pihak-pihak yang berkepentingan

terhadap laporan keuangan yang digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk proses pengambilan keputusan ekonomi.

2. Pengertian Kinerja Perusahaan

Salah satu cara untuk mengetahui apakah keuangan operasional perusahaan telah sesuai dengan perencanaan dan tujuan yang ditetapkan adalah melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan.

Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003: 2).

Weston dan Copeland (1986:36) menerangkan bahwa kinerja keuangan adalah alat untuk mengukur prestasi kerja keuangan suatu perusahaan melalui struktur permodalannya. Tolok ukur yang digunakan dalam kinerja keuangan tergantung pada posisi keuangan perusahaan didalam hidup bisnis ini.

Menurut Mulyadi (1993:419) penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawannya berdasarkan sasaran, standard dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya.

Dari keterangan diatas dapat disimpulkan bahwa penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu penilaian keuangan perusahaan dengan cara membandingkan setiap kinerja dari hasil keputusan individu

agar dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

Tujuan dari penilaian kinerja suatu perusahaan menurut Munawir (1990: 31-33):

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat leverage suatu perusahaan yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuidasi baik jangka panjang maupun jangka pendek.
- c. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.
- d. Untuk mengetahui stabilitas usaha perusahaan yaitu kemampuan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya termasuk kemampuan perusahaan membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

Metode tolok ukur kinerja keuangan perusahaan ada 2 yaitu:

- a. Metode lintas waktu (*time servis*)

Metode ini merupakan metode tolok ukur analisis laporan keuangan yang dilakukan dengan cara membandingkan suatu rasio keuangan perusahaan dari suatu periode tertentu dengan periode sebelumnya.

b. Metode lintas seksi/industri (*cross section*)

Yaitu metode tolok ukur yang digunakan untuk menentukan sehat tidaknya posisi keuangan perusahaan yang dilakukan dengan cara membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu dengan rasio keuangan rata-rata industrinya pada periode yang bersangkutan. Metode ini paling cocok digunakan untuk perusahaan yang sudah go public atau sahamnya sudah tercatat dipasar modal.

3. Rasio Keuangan Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan

Menurut James C, Van Horne (2005:202) agar dapat mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, analisis keuangan perlu melakukan pemeriksaan atas berbagai aspek kesehatan keuangan perusahaan. Alat yang seringkali digunakan selama pemeriksaan tersebut adalah rasio keuangan atau indeks, yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan dapat dibagi menjadi lima jenis yang berbeda yaitu:

a. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini terdiri atas rasio lancar dan rasio cepat.

b. Rasio *Lverage* (utang)

Rasio ini digunakan untuk mengukur dan menilai sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam. Rasio ini terdiri atas rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) dan rasio utang terhadap total aktiva (*debt to total asset ratio*) rasio utang terhadap total kapitalisasi (*debt to total capitalization ratio*).

c. Rasio Cakupan

Rasio cakupan didesain untuk menghubungkan berbagai beban keuangan perusahaan dengan kemampuannya untuk melayani atau membayarnya.

d. Rasio Aktivitas

Rasio ini untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai aktivanya. aspek yang dihitung dalam rasio aktifitas terdiri atas aktivitas piutang, aktivitas utang, aktivitas persediaan.

e. Rasio Profitabilitas

Rasio ini terdiri atas dua jenis yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Bersama-sama rasio ini akan menunjukkan efektifitas operasional keseluruhan perusahaan.

Meskipun analisis rasio keuangan sering digunakan namun hal ini bukan berarti rasio keuangan adalah alat pengukur kinerja keuangan yang paling baik. Kinerja manajemen yang diukur dengan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggung jawabkan karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan. Pengukuran berdasarkan rasio keuangan tidak dapat diandalkan dalam mengukur nilai tambah yang tercipta dalam periode tertentu.

Warsono (2003: 25) mengemukakan bahwa "analisis rasio keuangan memiliki enam kelemahan penting, antara lain :

- a. Kadang sulit untuk mengidentifikasi kategori industri dengan perusahaan berada jika perusahaan beroperasi dalam beberapa bidang usaha.
- b. Angka rata-rata industri yang diterbitkan hanya merupakan perkiraan saja dan hanya memberikan panduan umum, karena bukan merupakan hasil penelitian ilmiah dari seluruh perusahaan

dalam industri maupun sampel yang cocok dari beberapa perusahaan dalam industri.

- c. Perbedaan praktik akuntansi pada tiap-tiap perusahaan dapat menghasilkan perbedaan rasio yang dihitung.
- d. Rasio keuangan dapat menjadi terlalu tinggi atau terlalu rendah.
- e. Rata-rata industri mungkin tidak memberikan target rasio atau norma yang diinginkan. Rata-rata industri hanya dapat memberikan panduan atas posisi keuangan perusahaan rata-rata dalam industri.
- f. Banyak perusahaan mengalami situasi musiman dalam kegiatan operasinya. Jadi pos neraca dan rasionya akan berubah sepanjang tahun pada saat laporan disiapkan. Untuk menghindari masalah ini, maka saldo rata-rata haruslah digunakan (untuk beberapa bulan atau kuartal sepanjang tahun) dan bukan saldo total pada akhir tahun.

Dengan adanya berbagai keterbatasan dari pengukuran kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio keuangan maka para ahli dibidang manajemen keuangan berusaha menemukan cara pengukuran kinerja keuangan yang tepat. Dari sinilah muncul suatu konsep yang disebut Economic Value Added.

4. Economic Value Added (EVA)

Utama (1997:10) istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh Stern Steward Management yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat. Stern Steward menghitung EVA sebagai laba operasi setelah pajak (after tax operating income) yang dikurangi dengan total biaya modal (total cost of capital).

Konsep EVA/Nilai Tambah Ekonomis merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi para penyandang dana. Tidak seperti ukuran kinerja konvensional, konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan/ trend (Widayanto, 1993: 50).

Menurut Teuku Mirza (1997: 60) EVA dapat didefinisikan sebagai keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (residual income) yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi.

Menurut Brigham dan Houston (2004:69) EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas.

Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa EVA adalah alat yang digunakan untuk mengukur laba ekonomi dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan total biaya modal.

Tujuan dari EVA adalah untuk memberikan manajemen dengan mengukur keberhasilan mereka dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham dan ukuran yang lebih baik daripada keuntungan dari jumlah perusahaan yang telah dibuat untuk pemegang saham.

EVA mengukur nilai sebenarnya yang sedang diciptakan maka menjadikannya suatu ukuran kinerja yang lebih baik daripada pertumbuhan penjualan, *return on investment*, *earning per share* atau ukuran tradisional lainnya. EVA juga menyediakan kerangka untuk pembuatan keputusan.

Menurut Rudianto (2006: 352) EVA sebagai alat penilai kinerja perusahaan terlihat beberapa nilai unggul EVA dibanding ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain adalah sebagai berikut:

- a. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.

- b. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang) dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
- c. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.

Tetapi disamping memiliki keunggulan seperti yang terlihat di atas, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain sebagai berikut:

- a. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan go public biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya.
- b. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja. Sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

EVA dikembangkan untuk membantu para manajer untuk menggabungkan dua prinsip dasar keuangan mereka ke dalam pengambilan keputusan:

- a. Tujuan utama keuangan setiap perusahaan harus untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

- b. Nilai perusahaan tergantung pada sejauh mana investor mengharapkan keuntungan yang akan datang akan berbeda dengan biaya modal. Dengan definisi yang berkelanjutan dalam meningkatkan EVA akan mengakibatkan peningkatan nilai pasar perusahaan. Pendekatan ini telah dibuktikan dan berlaku efektif untuk berbagai jenis organisasi. Hal ini disebabkan karena tingkat EVA adalah bukan apa yang benar-benar penting. Peristiwa kinerja sudah tercermin dalam harga saham. Inilah (kontinu) dalam perbaikan yang membawa EVA (kontinu) peningkatan kekayaan pemegang saham.

5. Biaya Modal

Young and O'byrne (2001:148) mengatakan " biaya modal adalah tingkat dari pengembalian yang diharapkan oleh penyedia dana, jika modal itu diinvestasikan ditempat lainnya, dalam suatu proyek, aktiva atau perusahaan dengan resiko yang sebanding. Dengan perkataan lain biaya modal adalah suatu biaya kesempatan".

Menurut Margaretha (2005:94) biaya modal adalah biaya yang dikeluarkan karena perusahaan menggunakan sumber dana yang tergabung dalam struktur modal (*capital structure*).

Menurut Sartono (1999:217) biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau harus dibayar untuk mendapatkan modal baik yang

berasal dari utang, saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan.

Warsono (2003: 137), besar kecilnya biaya modal, baik untuk perusahaan maupun proyek khususnya dipengaruhi oleh empat macam faktor yaitu:

a. Kondisi Ekonomi Umum

Variabel ekonomi makro seperti tingkat pertumbuhan ekonomi dan inflasi, akan menentukan besarnya tingkat pengembalian bebas resiko. Tingkat pengembalian bebas resiko banyak digunakan sebagai patokan tingkat pengembalian investasi.

b. Kondisi Pasar

Kemampuan untuk dipasarkan suatu sekuritas yang meningkat, tingkat pengembalian yang disyaratkan para investor akan menurun yang berarti biaya modal perusahaan akan mengecil.

c. Keputusan Operasi Dan Pembelanjaan

Suatu perusahaan yang menginvestasikan dananya pada investasi yang beresiko tinggi dan banyak menggunakan sumber dana dari utang dan saham preferen, maka akan menanggung resiko yang tinggi karena sifatnya penghasilan tetap. Akibatnya, pemilik dana

akan menuntut tingkat pengembalian disyaratkan tinggi. Ini berarti biaya modal yang ditanggung perusahaan akan semakin tinggi.

d. Jumlah Pembelanjaan

Permintaan terhadap jumlah dana yang meningkat cepat, akan membawa konsekuensi semakin meningkatnya biaya modal

Sebagai suatu konsep keuangan, biaya modal mempunyai tiga asumsi penerapannya yaitu:

a. Resiko bisnis bersifat konstan

Biaya modal rata-rata tertimbang hanya tepat digunakan pada kriteria investasi untuk suatu investasi yang mempunyai tingkat resiko bisnis sama untuk asset-asset yang ada. Dalam kenyataannya, resiko bisnis yang bersumber karena adanya keputusan investasi tentunya akan berubah setiap waktu. Kondisi ekonomi makro, jumlah pesaing baru yang masuk kepasar dan faktor resiko bisnis lainnya akan berubah setiap saat.

b. Resiko keuangan bersifat konstan

Resiko keuangan ini ditentukan oleh perbandingan sumber pembelanjaan jangka panjang dalam struktur modal. Komponen biaya modal merupakan fungsi struktur keuangan pada saat yang

berlaku. Dari waktu ke waktu perbandingan antara sumber dana yang berasal dari utang dengan ekuitas tentu akan berubah.

c. Kebijakan deviden bersifat konstan

Kebijakan deviden akan menentukan tingkat pertumbuhan perusahaan. Dengan peningkatan pertumbuhan ini akan membantu perubahan dalam biaya modal (Warsono, 2003: 138).

Biaya modal secara keseluruhan untuk suatu perusahaan, terdiri atas berbagai komponen, yaitu:

a. Biaya Hutang (*cost of debt*)

1) Biaya hutang sebelum pajak

Biaya hutang merupakan tingkat laba yang disyaratkan pada investasi dari kreditur yang berupa pinjaman perusahaan kepadanya. Meskipun pinjaman perusahaan itu bermacam-macam tetapi yang dimaksud disini adalah jangka panjang.

$$\text{Rumus : } K_d = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Hutang jangka panjang}}$$

2) Biaya hutang setelah pajak

Biaya hutang setelah pajak digunakan untuk menghitung biaya rata-rata tertimbang dari modal dan hal itu merupakan tingkat bunga atas hutang (K_d) dikurangi dengan penghematan pajak yang timbul karena pembayaran bunga (bunga *debutible* dalam perhitungan pajak), jumlah ini sama dengan (K_d) dikalikan

dengan $(1-T)$ dimana T adalah tarif pajak marginal dari perusahaan.

$$\text{Rumus : } K_1 = K_d (1-T)$$

Keterangan:

K_1 = Biaya hutang setelah pajak

K_d = Biaya hutang sebelum pajak

T = Tarif pajak

(Houston and Bringham, 1998:406)

b. Biaya modal (*cost of equity*)

Biaya modal sendiri adalah hasil minimum yang baru dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari modal sendiri, agar harga saham perusahaan dipasar saham tidak berubah.

3) Biaya modal saham preferen

Biaya modal saham preferen dapat didefinisikan sebesar tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*) oleh investor saham preferen (pemegang saham preferen) (Sartono, 1999:221). Saham preferen merupakan campuran antara hutang jangka panjang dan biasa. Saham

preferen mempunyai komitmen tetap atas bagian perusahaan untuk mendapatkan pembayaran periodik dan dalam likuidasi klaim/tuntutan para pemegang saham preferen mempunyai hak mendahului atas hak pemegang saham biasa (Weston dan Copeland, 1986:59). Untuk menghitung besarnya biaya saham preferen dapat dipergunakan rumus sebagai berikut (Sartono, 1999:222).

$$\text{Rumus : } K_p = \frac{D_p}{P_n}$$

Keterangan:

K_p = Biaya saham preferen

D_p = Deviden saham preferen

P_n = Harga bersih pada saat emisi

4) Biaya modal saham biasa

Saham biasa dapat didefinisikan sebagai bukti penyertaan modal dalam perusahaan. Pemegang saham biasa diharapkan akan memperoleh pembayaran deviden dan tingkat keuntungan penjualan saham atau *capital gain* (Sartono, 1999:25).

Menurut Weston dan Copeland (1986:60) ada empat metode perhitungan biaya modal saham biasa :

a) Modal Penentuan harga Aktiva modal (*Capital Asset Pricing Model = CAPM*)

Pendekatan CAPM menegaskan bahwa tingkat hasil pengembalian atas saham biasa yang diinginkan oleh para investor sama dengan tingkat bebas resiko ditambah dengan premi resiko. Premi resiko adalah premi resiko pasar (hasil pengembalian pasar dikurangi dengan tingkat bunga bebas resiko) dikalikan dengan β (resiko saham perusahaan) yang diberlakukan pada perusahaan tersebut. Adapun prosedur perhitungannya adalah sebagai berikut (Houston dan Brigham, 2004:475):

- (1) Tetapkan perkiraan tarif bebas resiko (R_f) yang umumnya ditetapkan berdasarkan suku bunga obligasi pemerintah atau promes pemerintah 30 hari.
- (2) Tentukan koefisien beta saham (β) dan gunakan ini sebagai resiko saham. Beta merupakan suatu parameter, dimana mengukur perubahan yang diharapkan pada return saham jika terjadi perubahan pada return pasar. Semakin tinggi fluktuasi harga saham dari harga saham secara umum di bursa maka semakin tinggi resiko saham

tersebut. Semakin tinggi koefisien beta saham maka semakin tinggi resiko saham tersebut.

(3) Cari tingkat pengembalian menurut “pasar” atau pada “rata-rata” saham. Tingkat pengembalian pasar (R_m) mencerminkan kemampuan pasar dalam periode tertentu.

(4) Tentukan perkiraan tingkat pengembalian disyaratkan dari saham sebagai berikut:

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

Keterangan:

K_e = Biaya modal sendiri

R_f = Tingkat keuntungan portofolio bebas resiko

R_m = Tingkat keuntungan portofolio pasar

B = Ukuran resiko saham perusahaan

b) Hasil obligasi ditambah premi resiko modal (*The Bond yield plus equity risk premium*).

Perhitungan hasil pengembalian atas modal yang dibutuhkan dengan menggunakan metode CAPM menghasilkan premi atau suku bunga bebas resiko yang dihitung dengan menggunakan surat-surat berharga yang dikeluarkan pemerintah. Metode ini juga melibatkan premi

resiko, tetapi hanya premi atas biaya hutang jangka panjang perusahaan.

c) Hasil nyata yang diterima investor (*realized investor yield*)

Hasil nyata yang diterima investor adalah hasil deviden rata-rata ditambah keuntungan modal rata-rata selama 10 tahun. Ukuran ini menyajikan apa yang diharapkan oleh investor sebagai hasil pengembalian atas saham biasa perusahaan. Metode ini memasukkan penyesuaian kembali atas harga saham yang dilakukan oleh investor sebagai reaksinya atas proyek perusahaan pada masa mendatang.

d) Model pertumbuhan deviden (*dividen growth model*)

Hasil pengembalian atas modal yang diinginkan investor dapat diperoleh melalui penilaian deviden. Adapun rumus dari model pertumbuhan deviden adalah sebagai berikut :

$$\text{Rumus : } K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

K_e = Biaya saham biasa

D_1 = Deviden perusahaan lembar saham

P_0 = Harga pasar lembar saham

G = Tingkat pertumbuhan deviden

Rumus tersebut menyatakan bahwa hasil pengembalian modal yang diinginkan adalah hasil deviden yang diharapkan ditambah tingkat pertumbuhan deviden diharapkan. Deviden yang diharapkan dihitung dengan dasar deviden saat ini kemudian dikalikan dengan tingkat pertumbuhan yang dipercaya.

c. Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average of Capital*)

Weston dan Copeland (1986:35) Biaya modal rata-rata tertimbang adalah hasil pengembalian atas aktiva yang harus diperoleh perusahaan pada tingkat *leverage* tertentu, yaitu dalam usahanya untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Menurut Warsono (2000:153) biaya modal rata-rata tertimbang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$WACC = K_i \cdot W_i + K_e \cdot W_e$$

Keterangan:

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

K_i = Biaya modal hutang

W_i = Proporsi utang jangka panjang atas kewajiban dan ekuitas

K_e = Biaya modal atau ekuitas

W_s = Proporsi ekuitas atas kewajiban dan ekuitas

6. Langkah-langkah Perhitungan EVA

Untuk menjadi alat pengukuran kinerja, EVA dihitung sebagai berikut:

Penjualan bersih	
Biaya operasi	(-)
<hr/>	
Laba operasi (atau pendapatan sebelum bunga dan pajak, EBIT)	
Pajak	(-)
<hr/>	
Laba operasi bersih sesudah pajak (NOPAT)	
Biaya modal (modal yang diinvestasikan x biaya modal)	
<hr/>	
EVA	

(Young, David dan Stephen F. O'Byrne, 2001:31)

Menurut Widayanto (1993:51) EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$EVA = EBIT - \text{Beban pajak} - \text{ongkos modal}$$

Dimana :

EVA = Economic Value Added

EBIT = Earning Before Interest and Tax/ laba sebelum beban bunga dan pajak

Ongkos modal tertimbang = WACC x jumlah modal

Hasil penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan ukuran EVA dapat dikelompokkan dalam tiga kategori yang berbeda, yaitu sebagai berikut:

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 negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis pada perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor) (Rudianto, 2006:351).

7. Kajian Keislaman

a. Laporan Keuangan Dalam Perspektif Islam

Kaitannya dengan penerapan akuntansi atau pencatatan seluruh transaksi yang dilakukan selama bermualah, maka Al-Qur'an memberikan rambu-rambu prinsip umum yang harus diikuti selama bermualah. Prinsip-prinsip umum ini secara tegas dinyatakan dalam firman Allah Dalam surat al-Baqarah ayat 282:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَآكْتُبُوهُ^ج
وَلْيَكْتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ
اللَّهُ^ج فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ
مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ
يُمِلَّ هُوَ فَلْيَمْلِكْ وَلِيَّهُ بِالْعَدْلِ^ج وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ^ط فَإِنْ
لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ
إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى^ج وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا^ج
وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ^ج ذَلِكَمْ أَقْسَطُ عِنْدَ
اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا^ط إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً حَاضِرَةً
تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا^ط وَأَشْهِدُوا إِذَا
تَبَايَعْتُمْ^ج وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ^ط
وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ



Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah, tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang

berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu”.

Dari ayat diatas dapat diketahui bahwa Allah memerintahkan untuk melakukan penulisan secara benar atas segala transaksi yang pernah terjadi selama melakukan muamalah. Dari hasil penulisan tersebut dapat digunakan sebagai informasi untuk menentukan apa yang akan diperbuat oleh seseorang.

Selain itu dalam ayat diatas terkandung tiga prinsip umum yaitu:

(Muhammad, 2005:11)

- a. Prinsip Pertanggung Jawaban

Prinsip pertanggung jawaban atau akuntabilitas (accountability) selalu berkaitan dengan konsep amanah. Bagi kaum muslim, persoalan amanah merupakan hasil transaksi manusia kepada sang khaliq mulai dari alam kandungan. Manusia diciptakan oleh Allah sebagai khalifah dimuka bumi. Manusia dibebani amanah oleh Allah untuk menjalankan fungsi kekhalifahannya. Inti dari kekhalifahan adalah menjalankan atau menunaikan amanah.

Implikasi dalam bisnis dan akuntansi adalah bahwa individu yang terlibat dalam praktek bisnis harus selalu melakukan pertanggung jawaban apa yang telah diamanatkan dan diperbuat kepada pihak-pihak yang terikat. Wujud pertanggungjawaban biasanya dalam bentuk laporan akuntansi.

b. Prinsip Keadilan

Dalam konteks akuntansi, menegaskan, kata adil dalam surat Al-Baqarah secara sederhana dapat berarti bahwa setiap transaksi yang dilakukan oleh perusahaan dicatat dengan benar. Misalnya, bila nilai transaksi Rp 100 juta, maka akuntansi (perusahaan) akan mencatatnya dalam jumlah yang sama. Dengan kata lain tidak ada *window dressing* dalam praktek akuntansi perusahaan.

Dengan demikian kata keadilan dalam konteks aplikasi akuntansi mengandung dua pengertian yaitu: *pertama*, berkaitan dengan praktek

moral, yaitu kejujuran yang merupakan faktor yang sangat dominan. Tanpa kejujuran ini, informasi akuntansi yang disajikan akan menyesatkan dan sangat merugikan masyarakat. *Kedua*, kata adil bersifat lebih fundamental (dan tetap berpijak pada nilai-nilai etika/syariah dan moral).

c. Prinsip Kebenaran

Prinsip kebenaran ini sebenarnya tidak dapat dilepaskan dengan prinsip keadilan. Sebagai contoh misalnya, dalam akuntansi kita akan selalu dihadapkan pada masalah pengakuan, pengukuran, dan pelaporan. Aktifitas ini akan dapat dilakukan dengan baik apabila dilandaskan pada nilai kebenaran. Kebenaran ini akan dapat menciptakan keadilan dalam mengakui, mengukur dan melaporkan transaksi-transaksi ekonomi.

b. Economic Value Added (EVA) Dalam Perspektif Syariah

Nilai-tambah syari'ah meliputi nilai-tambah ekonomi, nilai-tambah mental, dan nilai-tambah spiritual di mana cara perolehan, pemrosesan, dan pendistribusiannya dilakukan secara halal. (Triwuyono, 2008:2)

Mulawarman (2006) berusaha memberikan kontribusi dengan gambaran bahwa nilai-tambah syari'ah adalah:

...bentuk pertambahan nilai (zakka) yang terjadi secara material (zaka) dan telah disucikan (tazkiyah) secara spiritual (non material). Proses pembentukan zakka yang terjadi dari zaka yang telah melalui proses tazkiyah. Prinsip tazkiyah adalah bentuk keseimbangan dari substansi SVA [Shari'ah Value-Added], yaitu zakat. Zakat dengan demikian adalah simbol penyucian dari pertambahan yang harus bernilai keseimbangan dan keadilan.

Zakat itu secara konkrit merupakan salah satu bentuk ibadah yang secara spiritual sebetulnya adalah merupakan proses penyucian diri dari si pemilik kekayaan. Artinya, dengan membayar zakat, pemilik kekayaan dibersihkan dari sifat tamak, kikir, dan individualis. (www.mitrariset.com).

Perusahaan menurut hasil muktamar internasional pertama di Kuwait termasuk ke dalam syakhsan hukumiyah i'tibaran (badan hukum yang dianggap orang). Karena diantara individu itu kemudian timbul transaksi, meminjam, menjual, berhubungan dengan pihak luar dan juga menjalin kerja sama. Segala kewajiban dan hasil akhirpun dinikmati secara bersama. Termasuk didalamnya kewajiban kepada Allah SWT dalam bentuk zakat. Tetapi diluar zakat perusahaan, tiap individu wajib mengeluarkan zakat sesuai dengan penghasilan dan nishabnya. (Fakhrudin, 2008:147)

Dalam konteks perusahaan, zakat memiliki fungsi yang sama, yaitu mensucikan. Keputusan membayar zakat atau tidak tergantung dari manajemen (berdasar pada fatwa dewan pengawas syari'ah). Keputusan tersebut bukan wilayah akuntansi, tetapi wilayah manajemen. Dalam pemahaman yang sangat sederhana, jika telah terjadi transaksi pembayaran zakat, maka tugas akuntansi adalah mencatat dan menyajikannya dalam laporan keuangan.

Dalam hal ini, zakat lebih dipahami sebagai konsep nilai (metafora zakat), yaitu konsep nilai yang digunakan sebagai dasar untuk membangun akuntansi syari'ah. Studi ini sependapat dengan Mulawarman (2006) dalam pengertian bahwa (metafora) zakat memiliki nilai keseimbangan dan keadilan. Dua nilai ini adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam proses konstruksi teori akuntansi syari'ah (www.mitrariset.com).


Selain itu zakat dan sedekah yang diberikan kepada orang lain tidak hanya diganti dengan oleh Allah SWT dengan harta yang serupa tetapi juga akan dilipatgandakan. Allah berfirman dalam surat Ar-Ruum ayat 39 yang berbunyi:

وَمَا آتَيْتُم مِّن رِّبَا لِّيَرْبُوَا فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوَا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا
 آتَيْتُم مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ ﴿٣٩﴾

Artinya: "Dan sesuatu Riba (tambahan) yang kamu berikan agar Dia bertambah pada harta manusia, Maka Riba itu tidak menambah pada sisi Allah. dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, Maka (yang berbuat demikian) Itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya)".

Berdasarkan ayat diatas jelas bahwa islam tidak melarang adanya nilai tambah dalam setiap kegiatan bisnis selama tidak melanggar ketentuan-ketentuan yang telah digariskan dan juga memberi manfaat bagi lingkungan sekitarnya. Allah juga menegaskan bahwa bertambahnya

harta yang berasal dari pengambilan riba, walaupun secara lahiriah (nominal) bertambah namun pada hakekatnya tidak ada tambahan sama sekali bagi Allah. Allah berfirman:


 وَلَا تَجْعَلُوا مَعَ اللَّهِ إِلَهًا آخَرَ إِنِّي لَكُم مِّنْهُ نَذِيرٌ مُّبِينٌ

Artinya: "Dan janganlah kamu mengadakan Tuhan yang lain disamping Allah. Sesungguhnya Aku seorang pemberi peringatan yang nyata dari Allah untukmu".(Adz-Dzariyaat:51)

Zakat selain sebagai bentuk ibadah dan sarana untuk mendekatkan diri kepada Allah juga mempunyai nilai keberkahan. Nilai keberkahan sebuah harta bisa dirasakan bisa dirasakan dan diukur dari sejauh mana harta tersebut memberikan manfaat yang signifikan dalam penggunaannya, harta yang berkah juga akan melahirkan kepuasan, ketenangan dan kebahagiaan bagi pemiliknya.

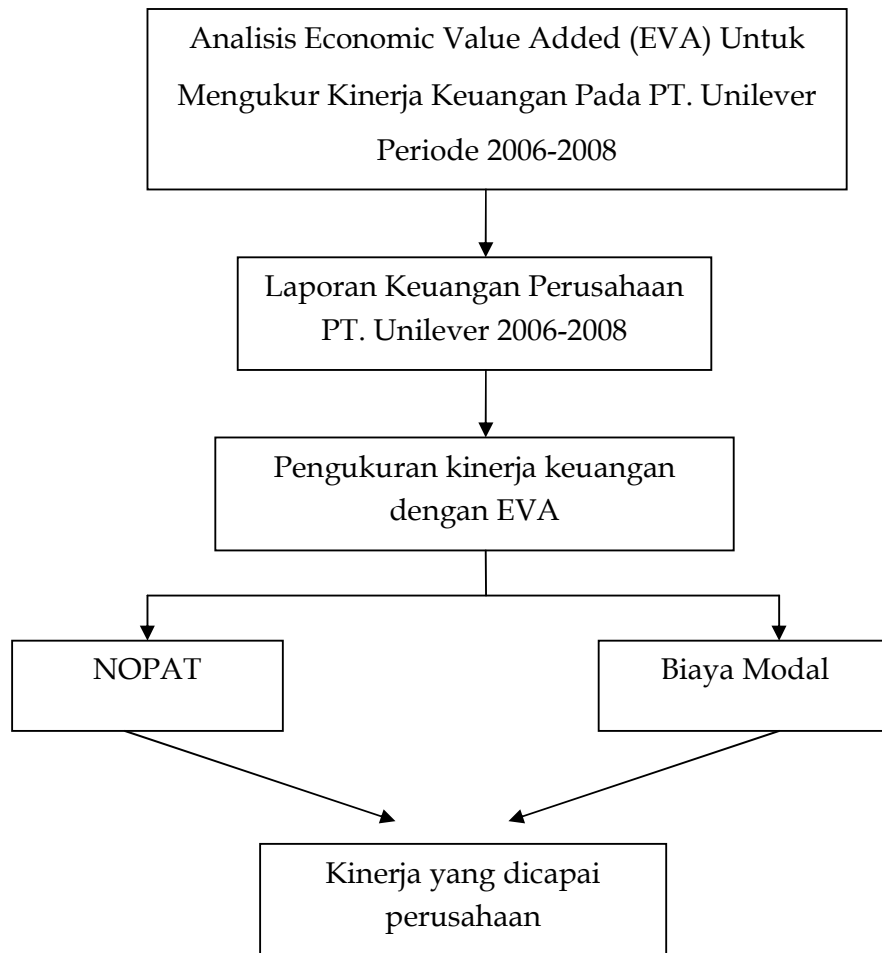
Dalam ekonomi konvensional uang bisa bertambah dan menghasilkan uang dengan sendirinya terlepas apakah dikembangkan sebagai modal produktif atau tidak, namun sebaliknya dalam islam jika seseorang menyimpan uangnya maka justru akan terkena denda berupa zakat. Sehingga secara ekonomi, konsep zakat dalam ekonomi islam ternyata lebih menjamin keberlangsungan produktifitas modal yang akan

menggerakkan sektor perekonomian riil, serta kelangsungan distribusinya bagi masyarakat banyak.

C. Kerangka Berpikir

Untuk mempermudah pemecahan masalah mengenai kinerja PT. Unilever dengan menggunakan konsep EVA, maka disusun kerangka berpikir sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



Secara singkat model diatas menjelaskan bahwa laporan keuangan perusahaan PT. Unilever dapat digunakan sebagai alat pengukuran kinerja perusahaan. Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, pengukuran kinerja dilakukan dengan menggunakan konsep EVA. Pengukuran kinerja menggunakan konsep EVA ini memiliki dua konsep terpenting dalam perhitungannya, yaitu laba bersih operasi setelah pajak (NOPAT) dan biaya modal. Dari perhitungan EVA tersebut dapat dijadikan sebagai tolok ukur kinerja yang dicapai oleh perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di pojok BEI UIN Malang. Penelitian ini meneliti perusahaan Unilever yang terdaftar dalam BEI dengan periode dari tahun 2006 sampai dengan 2008.

B. Objek Penelitian

Perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah PT. Unilever Tbk. Pemilihan PT. Unilever Tbk sebagai objek penelitian dengan pertimbangan bahwa PT. Unilever Tbk telah *go public* sejak tahun 1981, sahamnya tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, dan telah mempublikasikan laporan keuangan tahun 2006-2008. PT Unilever Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang bisnis produksi dan distribusi barang konsumsi yang beroperasi di Indonesia sejak tahun 1933, telah tumbuh dan berkembang bersama masyarakat Indonesia selama 75 tahun.

C. Jenis penelitian

Penelitian ini menggunakan studi kasus, dimana peneliti melakukan pengamatan yang mendalam terhadap objek penelitian yang

akan dipilih, kemudian dianalisis dan disimpulkan dan studi kasus ini bertujuan untuk memberikan gambaran secara mendetail tentang latar belakang, sifat serta karakter-karakter khas dari suatu kasus maupun dari suatu perusahaan.

Metode yang digunakan adalah metode deskriptif, dimana peneliti menggambarkan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai faktor-faktor, sifat serta hubungan yang diamati pada objek penelitian dan sifat khas tersebut akan dijadikan hal yang bersifat umum. Pada umumnya penelitian deskriptif merupakan penelitian non hipotesis sehingga dalam langkah penelitiannya tidak perlu merumuskan hipotesa (Mayhuri, 2006:10-11). Sedangkan menurut Husein Umar (2002:40) penelitian deskriptif bersifat paparan ditujukan untuk mendeskripsikan hal-hal yang ditanyakan dalam riset. Oleh karena itu penelitian deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk membuat deskripsi, gambaran secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat, hubungan antar fenomena yang diselidiki sehingga informasi yang diperoleh adalah keadaan menurut apa yang sesungguhnya ada pada saat penelitian dilakukan.

D. Sumber Data

Dalam menyusun skripsi ini dibutuhkan data pendukung yang akurat. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung

melalui perantara (diperoleh dari pihak lain). Sedangkan menurut Bungin (2006: 122) data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua.

Data yang dikumpulkan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, data berupa laporan keuangan. Selain itu data juga diperoleh dari artikel-artikel pada internet, buletin, jurnal dan penelitian lain yang terkait dan relevan dengan penelitian ini.

E. Instrumen Pengumpulan data

Instrumen pengumpulan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah:

Tabel 3.1
Instrumen Pengumpulan data

No	Jenis Data	IPD	Objek
1	Laporan Keuangan		
	Neraca	Dokumenter	Dokumen
	Laba Rugi	Dokumenter	Dokumen
2	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Dokumenter	Dokumen
3	Harga Penutupan Saham	Dokumenter	Dokumen
4	Suku Bunga	Dokumenter	Dokumen

F. Metode Analisis Data

Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan EVA yang merupakan alat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang secara adil memperhatikan kepentingan dan harapan para penyandang dana/penyedia dana (kreditur dan pemegang dsaham) (Widayanto, 1993:50).

Langkah-langkah dalam menghitung EVA adalah:

1. Menghitung biaya utang

Rumus yang digunakan dalam menghitung biaya utang setelah pajak adalah:

a. Biaya hutang sebelum pajak

$$\text{Rumus : } K_d = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Hutang jangka panjang}}$$

b. Biaya hutang setelah pajak

$$\text{Rumus : } K_1 = K_d (1-T)$$

Keterangan:

K_1 = Biaya utang setelah pajak

K_d = Biaya utang sebelum pajak

T = Tarif pajak

2. Menghitung biaya modal

Digunakan metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) yaitu dengan rumus:

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

Keterangan:

K_e = Biaya modal sendiri

R_f = Tingkat keuntungan portofolio bebas resiko

R_m = Tingkat keuntungan portofolio pasar

β = Ukuran resiko saham perusahaan

3. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$WACC = K_i \cdot W_i + K_e \cdot W_e$$

Keterangan:

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

K_i = Biaya modal hutang

W_i = Proporsi utang jangka panjang atas kewajiban dan ekuitas

K_e = Biaya modal atau ekuitas

W_s = Proporsi ekuitas atas kewajiban dan ekuitas

4. Menghitung EVA

Menurut Widayanto (1993:51) untuk menghitung EVA digunakan rumus sebagai berikut:

$$EVA = EBIT - \text{beban Pajak} - \text{Biaya modal rata-rata tertimbang}$$

Dari perhitungan EVA diatas, maka jika dihasilkan:

1. $EVA > 0$ (positif)

Hal ini menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi biaya modal (tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukan). Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai (value creation) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

2. $EVA = 0$ (impas)

Hal ini menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan sama dengan biaya modal. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi impas karena seluruh laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana atau kreditur.

3. $EVA < 0$ (negatif)

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan dibawah biaya modal atau kurang dari biaya modal. Keadaan ini menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor.

BAB IV

PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

A. Paparan Data Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Perusahaan PT. Unilever Tbk

a. Sejarah Pendirian PT. Unilever Tbk

PT Unilever Indonesia Tbk (perusahaan) didirikan pada 5 Desember 1933 sebagai Zeepfabrieken N.V. Lever dengan akta No. 33 yang dibuat oleh Tn.A.H. van Ophuijsen, notaris di Batavia. Akta ini disetujui oleh Gubernur Jenderal van Negerlandsch-Indie dengan surat No. 14 pada tanggal 16 Desember 1933, terdaftar di Raad van Justitie di Batavia dengan No. 302 pada tanggal 22 Desember 1933 dan diumumkan dalam Javasche Courant pada tanggal 9 Januari 1934 Tambahan No. 3.

Dengan akta No. 171 yang dibuat oleh notaris Ny. Kartini Mulyadi tertanggal 22 Juli 1980, nama perusahaan diubah menjadi PT Unilever Indonesia. Dengan akta no. 92 yang dibuat oleh notaris Tn. Mudofir Hadi, S.H. tertanggal 30 Juni 1997, nama perusahaan diubah menjadi PT Unilever Indonesia Tbk. Akta ini disetujui oleh Menteri Kehakiman

dengan keputusan No. C2-1.049HT.01.04TH.98 tertanggal 23 Februari 1998 dan diumumkan di Berita Negara No. 2620 tanggal 15 Mei 1998 Tambahan No. 39.

Perusahaan mendaftarkan 15% dari sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya setelah memperoleh persetujuan dari Ketua Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) No. SI-009/PM/E/1981 pada tanggal 16 November 1981.

Pada Rapat Umum Tahunan perusahaan pada tanggal 24 Juni 2003, para pemegang saham menyepakati pemecahan saham, dengan mengurangi nilai nominal saham dari Rp 100 per saham menjadi Rp 10 per saham. Perubahan ini dibuat di hadapan notaris dengan akta No. 46 yang dibuat oleh notaris Singgih Susilo, S.H. tertanggal 10 Juli 2003 dan disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan keputusan No. C-17533 HT.01.04-TH.2003.

b. Perluasan Unilever Indonesia

Pada tanggal 22 November 2000, perusahaan mengadakan perjanjian dengan PT Anugrah Indah Pelangi, untuk mendirikan perusahaan baru yakni PT Anugrah Lever (PT AL) yang bergerak di bidang pembuatan, pengembangan, pemasaran dan penjualan kecap, saus cabe dan saus-saus lain dengan merk dagang Bango, Parkiet dan Sakura dan merk-merk lain atas dasar lisensi perusahaan kepada PT AL.

Pada tanggal 3 Juli 2002, perusahaan mengadakan perjanjian dengan Texchem Resources Berhad, untuk mendirikan perusahaan baru yakni PT Technopia Lever yang bergerak di bidang distribusi, ekspor dan impor barang-barang dengan menggunakan merk dagang Domestos Nomos. Pada tanggal 7 November 2003, Texchem Resources Berhad mengadakan perjanjian jual beli saham dengan Technopia Singapore Pte. Ltd, yang dalam perjanjian tersebut Texchem Resources Berhad sepakat untuk menjual sahamnya di PT Technopia Lever kepada Technopia Singapore Pte. Ltd.

Dalam Rapat Umum Luar Biasa perusahaan pada tanggal 8 Desember 2003, perusahaan menerima persetujuan dari pemegang saham minoritasnya untuk mengakuisisi saham PT Knorr Indonesia (PT KI) dari Unilever Overseas Holdings Limited (pihak terkait). Akuisisi ini berlaku pada tanggal penandatanganan perjanjian jual beli saham antara perusahaan dan Unilever Overseas Holdings Limited pada tanggal 21 Januari 2004. Pada tanggal 30 Juli 2004, perusahaan digabung dengan PT KI. Penggabungan tersebut dilakukan dengan menggunakan metoda yang sama dengan metoda pengelompokan saham (pooling of interest). Perusahaan merupakan perusahaan yang menerima penggabungan dan setelah penggabungan tersebut PT KI tidak lagi menjadi badan hukum yang terpisah. Penggabungan ini sesuai dengan persetujuan Badan

Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dalam suratnya No. 740/III/PMA/2004 tertanggal 9 Juli 2004.

Pada tahun 2007, PT Unilever Indonesia Tbk. (Unilever) telah menandatangani perjanjian bersyarat dengan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (Ultra) sehubungan dengan pengambilalihan industri minuman sari buah melalui pengalihan merek "Buavita" dan "Gogo" dari Ultra ke Unilever. Perjanjian telah terpenuhi dan Unilever dan Ultra telah menyelesaikan transaksi pada bulan Januari 2008.

c. Bidang Usaha

Perusahaan bergerak dalam bidang produksi sabun, deterjen, margarin, minyak sayur dan makanan yang terbuat dari susu, es krim, makanan ringan dan minuman dari teh, dan produk-produk kosmetik.

Sebagaimana disetujui dalam Rapat Umum Tahunan Perusahaan pada tanggal 13 Juni, 2000, yang dituangkan dalam akta notaris No. 82 yang dibuat oleh notaris Singgih Susilo, S.H. tertanggal 14 Juni 2000, perusahaan juga bertindak sebagai distributor utama dan memberi jasa-jasa penelitian pemasaran. Akta ini disetujui oleh Menteri Hukum dan Perundang-undangan (dahulu Menteri Kehakiman) Republik Indonesia dengan keputusan No. C-18482HT.01.04-TH.2000.

Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1933.

d. Lokasi & pabrik

Kantor pusat perusahaan terletak di Jakarta dan pabriknya terletak di Cikarang dan Surabaya.

e. Visi dan Misi PT. Unilever

1) Visi PT. Unilever

“ Menjadi pilihan utama dari konsumen, pelanggan dan komunitas”.

2) Misi Unilever Indonesia

a) Menjadi yang pertama dan terbaik di kelasnya dalam memenuhi kebutuhan dan aspirasi konsumen

b) Menjadi rekan yang utama bagi pelanggan, konsumen dan komunitas.

c) Menghilangkan kegiatan yang tak bernilai tambah dari segala proses.

d) Menjadi perusahaan terpilih bagi orang-orang dengan kinerja yang tinggi.

e) Bertujuan meningkatkan target pertumbuhan yang menguntungkan dan memberikan imbalan di atas rata-rata karyawan dan pemegang saham.

f) Mendapatkan kehormatan karena integritas tinggi, peduli kepada masyarakat dan lingkungan hidup.

f. Strategi PT. Unilever

PT Unilever Indonesia Tbk. yaitu perusahaan yang menghasilkan sepenuhnya barang-barang konsumen yang bermutu untuk keperluan rumah tangga sehari-hari. Secara keseluruhan produk-produk yang dihasilkan oleh 4 divisi terbagi menjadi: *Home Care Division, Personal Care Division, Food Division, Ice Cream Division*.

Strategi-strategi PT. Unilever sebagai berikut:

1) *E-Biz channel priorities*

E-Business strategy harus dijalankan sesuai dengan tujuan *strategy* yang ingin dicapai perusahaan. *Strategy e-commerce* yang dilakukan PT Unilever Indonesia Tbk. bersifat '*Bricks and Mortar*' dimana website perusahaan hanya menampilkan informasi tentang produk yang dihasilkan dan keunggulannya.

Dalam perjalanan ke depan, *e-commerce* dapat dilakukan pada hubungan PT Unilever Indonesia Tbk. dengan para distributornya (*retail costume/dealer*), namun untuk langsung kepada *end user/customer* hal ini sulit untuk direalisasikan. Dengan menggunakan sistem EDI (*Enterprise Data Interchange*) dapat diketahui stock dan data transaksi sekaligus memberikan pelayanan yang lebih kepada pihak distributor (*retail costume/dealer*). Sehingga yang tadinya dibutuhkan tempat

penyimpanan (*inventory*) sekarang *supply stock* barang dapat lebih di maintain, hal ini dapat mengurangi kerugian-kerugian yang terjadi seperti rusaknya barang baik karena penyimpanan atau *expired date* dalam *inventory* serta habisnya stock barang yang dibutuhkan. Dengan kata lain terdapat peralihan dari '*Bricks and Mortar*' ke '*Bricks and Click*'.

2) *Organizational Restructuring and Capabilities*

Terdapat empat pendekatan operasional perusahaan dari yang bersifat *integration* hingga yang bersifat *separation*. Dalam hal ini, sesuai dengan *strategy e-commerce* PT Unilever Indonesia Tbk. seperti terungkap dalam strategi 1, maka pendekatan *organizational restructuring and capabilities* yang mungkin dipilih adalah *integration* atau *joint venture*. PT Unilever Indonesia Tbk. dapat melakukan kerjasama dengan pihak dealer / distributor dalam memasarkan produknya melalui website perusahaan dealer / distributor nya.

3) *Business, Service and Revenue Model*

PT Unilever Indonesia Tbk. memiliki kerjasama yang baik dengan para distributornya (*retail customer/dealer*). Dimana beberapa dealer umumnya memiliki suatu tempat untuk menjual produk-produk Unilever (salah satu contohnya: Toko Burma yang terletak di Jl. Bandengan, Angke) baik ke para retail customer dan

end user/consumen. Disinilah *e-commerce* sangat tepat diterapkan antara PT Unilever Indonesia Tbk. untuk berhubungan dengan para dealer-nya.

PT Unilever Indonesia Tbk. beroperasi di arena *Business to Business*, dimana transaksi yang terjadi adalah antara PT Unilever Indonesia Tbk. dengan perusahaan/dealer/perusahaan lain. Dari tiga perspektif business model, setiap perusahaan dapat beroperasi di kategori yang berbeda.

Dalam perpektif *Marketplace Position*, PT Unilever Indonesia Tbk. memegang peranan sebagai *manufacturer or primary service provider*, dimana sebagai perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur, PT Unilever Indonesia Tbk. memproduksi barang yang akan dipasarkan. Di sisi lain, dalam perspektif *Revenue Model*, PT Unilever Indonesia Tbk. dapat memanfaatkan website tersebut untuk melakukan penjualan langsung barang produksinya (*Direct product sales of product*). Dalam perpektif *commercial model*, PT Unilever Indonesia Tbk. menerapkan *fixed-price sale*, namun dalam beberapa kondisi PT Unilever Indonesia Tbk. dapat juga menerapkan *negotiated deal* karena penjualan yang dilakukan dalam partai besar.

Jika berdasarkan *location of trading in the marketplace* maka website PT Unilever Indonesia Tbk. akan masuk ke dalam kategori *seller oriented* yang menjual produk-produk yang diproduksi PT Unilever Indonesia Tbk. dan anak perusahaannya.

Untuk realisasi *e-commerce* pada PT Unilever Indonesia Tbk., dimungkinkan pergeseran business model PT Unilever Indonesia Tbk., dari *Business to Business* menjadi *Business to Customer*, di mana penjualan online dapat dilakukan langsung kepada customer.

4) *Marketplace Restructuring*

Issue yang penting terkait dengan bisnis dan *revenue model* adalah mempertimbangkan pilihan antara *disintermediation* dengan *reintermediation*. PT Unilever Indonesia Tbk. secara real (transaksi fisik) melakukan penjualannya melalui kerjasama dengan distributor / *reintermediation*. Selanjutnya apabila PT Unilever Indonesia Tbk. akan menerapkan sistem *e-commerce*, maka *marketplace restructuring* yang mungkin dipilih adalah beberapa option berikut ini :

- a) *Disintermediation*, yaitu penawaran produk PT Unilever melalui website PT Unilever (*e-store*).
- b) Menciptakan *new online intermediary strategy* dengan menciptakan website baru sebagai perantara penjualan produk PT Unilever sendiri.

- c) Kerjasama dengan distributor yang telah memiliki website perusahaannya baik baru maupun sudah *exist*. Dalam hal ini perusahaan ini menjadi perantara PT Unilever dengan customernya.

5) *Market & Product Development Strategies*

Menentukan target market yang akan dituju merupakan strategy kunci dalam internet *marketing strategy*. Dalam hal ini manager division *E-Business Strategy* harus memutuskan apakah perlu menggunakan teknologi baru untuk mengubah scope business mereka untuk menciptakan produk baru dan memasuki market yang baru.

6) *Positioning and Differentiation Strategies*

Suatu perusahaan dapat memposisikan produk mereka terhadap kompetitor berdasarkan empat variable utama, yaitu kualitas produk, kualitas service, harga, dan *fulfillment time*. PT Unilever Indonesia Tbk. memposisikan produk mereka pada keempat variable tersebut. PT Unilever dapat menerapkan beberapa strategy untuk bersaing dalam market online yang mungkin dalam waktu ke depan dapat direalisasikan:

- a) *Product Performance Excellence*, dengan menyediakan produk secara online.

- b) *Price Performance Excellence*, dengan menawarkan produk dengan harga rendah khusus pembelian yang dilakukan secara online.
- c) *Transactional Excellence*, dengan menyediakan informasi produk secara detail.
- d) *Relationship Excellence* dengan menyimpan data transaksi penjualam customer, dan membuat customer dapat melakukan *repeat order* dengan program penawaran yang terbaik. (www.unilever.co.id)

2. Analisis Data Hasil Penelitian

a. Perhitungan Biaya Hutang

Perhitungan biaya hutang dalam penelitian ini dihitung atas dasar setelah pajak, yaitu dengan melakukan perbandingan antara jumlah beban bunga dengan jumlah hutang jangka panjang. Perbandingan tersebut akan menghasilkan biaya modal hutang (K_d) yang disesuaikan dengan tingkat pajak (K_i).

Tarif pajak penghasilan atau PPh badan tertinggi yang dibebankan kepada perusahaan sebesar 28 %. Berdasarkan lapisan PKP tersebut maka perhitungan beban pajak yang harus dibayar oleh PT. Unilever Tbk sebagai berikut:

a. Tahun 2006

Laba sebelum pajak	2.464.792.000.000
--------------------	-------------------

Pajak yang dikenakan 28% x 2.464.792.000.000 = 690.141.760.000

$$T = \frac{\text{pajak yang dikenakan}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100 \%$$

$$T = \frac{690.141.760.000}{2.464.792.000.000} \times 100 \%$$

$$= 28 \%$$

b. Tahun 2007

Laba sebelum pajak 2.821.441.000.000

Pajak yang dikenakan 28% x 2.821.441.000.000 = 790.003.480.000

$$T = \frac{\text{pajak yang dikenakan}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100 \%$$

$$T = \frac{790.003.480.000}{2.821.441.000.000} \times 100 \%$$

$$= 28\%$$

c. Tahun 2008

Laba sebelum pajak 3.448.405.000.000

Pajak yang dikenakan 28% x 3.448.405.000.000 = 965.553.400.000

$$T = \frac{\text{pajak yang dikenakan}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100 \%$$

$$T = \frac{965.553.400.000}{3.448.405.000.000} \times 100 \%$$

$$= 28\%$$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui bahwa besarnya tarif pajak yang harus ditanggung oleh PT. Unilever Tbk pada tahun 2006-

2008 sebesar 28 %, maka selanjutnya adalah menentukan prosentase bunga atas hutang atau biaya utang sebelum pajak. Rumus yang digunakan untuk menghitung biaya utang sebelum pajak adalah:

$$K_d = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Hutang jangka panjang}}$$

Perhitungan biaya utang PT. Unilever Tbk sebagai berikut:

1) Tahun 2006

$$\begin{aligned} K_d &= \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Hutang jangka panjang}} \\ &= \frac{62.719.000.000}{191.930.000.000} \\ &= 0,32678 \end{aligned}$$

2) Tahun 2007

$$\begin{aligned} K_d &= \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Hutang jangka panjang}} \\ &= \frac{72.633.000.000}{211.159.000.000} \\ &= 0.34397 \end{aligned}$$

3) Tahun 2008

$$K_d = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Hutang jangka panjang}}$$

$$= \frac{80.451.000.000}{306.804.000.000}$$

$$= 0.2622$$

Setelah perhitungan atas biaya utang sebelum pajak telah dilakukan, maka langkah berikutnya adalah menghitung biaya hutang setelah pajak (K_i). Untuk menghitung biaya hutang setelah pajak dapat digunakan rumus:

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

Berdasarkan hasil diatas, perhitungan biaya utang setelah pajak yang harus ditanggung oleh PT. Unilever Tbk mulai tahun 2006-2008 adalah:

Tabel 4.1
Perhitungan Biaya Hutang
PT. Unilever Tbk
Periode 2006-2008

Tahun	Beban Bunga	Utang Jangka Panjang	Biaya utang sebelum pajak	(1-T)	Biaya Utang
2006	62.719	191.930	0,32678	72 %	23,53 %
2007	72.633	211.159	0,34397	72 %	24,77 %
2008	80.451	306.804	0,2622	72 %	18,88 %

Sumber : Data diolah

Berdasarkan perhitungan biaya modal setelah pajak PT. Unilever Tbk pada periode 2006-2008 dapat diketahui bahwa biaya hutang tertinggi yang ditanggung oleh perusahaan terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 24,77 %. Hal ini sesuai dengan hasil perhitungan biaya hutang sebelum pajak yang juga terbesar terjadi pada tahun 2007 sebesar 34,39 %. Sedangkan pada tahun 2006 dan 2008 jumlah biaya hutang yang digunakan oleh perusahaan berturut-turut sebesar 23,53 % pada tahun 2006 dan 18,88 % pada tahun 2008. Peningkatan biaya utang yang terjadi pada tahun 2007 disebabkan karena adanya peningkatan beban bunga yang diikuti oleh peningkatan hutang jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dikehendaki oleh kreditur atas pinjaman yang diberikannya meningkat seiring dengan peningkatan beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Sedangkan penurunan pada tahun 2008 disebabkan karena adanya penurunan biaya hutang sebelum pajak dari tahun sebelumnya.

b. Biaya modal

Perhitungan biaya modal saham merupakan perhitungan yang mengukur berapa besar beban yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana yang berasal dari ekuitas. Komponen-komponen yang diperlukan dalam perhitungan biaya modal saham adalah:

a. Tingkat Pengembalian Bebas Resiko (R_f)

Tingkat pengembalian bebas resiko (R_f) dalam penelitian ini menggunakan suku bunga rata-rata Sertifikat Bank Indonesia (SBI) selama 12 bulan. Penggunaan SBI sebagai pengembalian bebas resiko karena suku bunga mempunyai tingkat keamanan yang telah dijamin oleh pemerintah dibandingkan dengan jenis investasi surat berharga lainnya dan telah dikenal oleh para pelaku pasar modal.

Tingkat suku bunga deposito berjangka yang digunakan merupakan suku bunga deposito berjangka satu bulan selama tiga tahun sesuai dengan periode penelitian yaitu mulai tahun 2006-2008.

Tabel 4.2
Tingkat Suku Bunga
Sertifikat Bank Indonesia
Periode 2006-2008

Bulan	2006	2007	2008
Januari	12,75	9,50	8,00
Februari	12,74	9,25	7,93
Maret	12,73	9,00	7,96
April	12,74	9,00	7,99
Mei	12,50	8,75	8,31
Juni	12,50	8,50	8,73
Juli	12,25	8,25	9,23
Agustus	11,75	8,25	9,28
September	11,25	8,25	9,71
Oktober	10,75	8,25	10,98
November	10,25	8,25	11,24

Desember	9,75	8,00	10,83
Jumlah	141,96	103,25	110,19
Rata-rata	11,83	8,6	9,18

Sumber: Bursa Efek Indonesia

b. Tingkat pengembalian pasar (R_m)

Perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m) diperoleh dari besarnya keuntungan seluruh saham yang terdaftar di BEI. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung R_m sebagai berikut:

$$R_m = \frac{HSG_t - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Tingkat pengembalian pasar (R_m) yang digunakan merupakan IHSG bulanan selama tiga tahun sesuai dengan periode penelitian yaitu mulai tahun 2006-2008. Rata-rata tingkat pengembalian pasar (R_m) berturut-turut adalah 3,87% pada tahun 2006, 3,69% pada tahun 2007 dan -5,1% pada tahun 2008. Nilai terendah pada tahun 2008 disebabkan oleh tingkat pengembalian pasar pada bulan sebelumnya lebih tinggi daripada bulan sekarang. Secara lengkap hasil perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m) pada lampiran 1.

c. Tingkat Keuntungan Saham Individual (R_i)

Tingkat keuntungan yang diharapkan investor dari saham yang dimilikinya dapat berupa *capital gain* dan dividen. Untuk menghitung besarnya keuntungan dari saham individual PT. Unilever Tbk dapat digunakan rumus :

$$R_i = \frac{P_i - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Berdasarkan rumus diatas dapat diketahui bahwa tingkat pengembalian saham bulanan diperoleh dari capital gain yaitu selisih antara harga saham bulan sekarang dan harga saham bulan sebelumnya. Hasil perhitungan return individual (R_i) PT. Unilever Tbk berturut-turut yaitu sebesar 45 % pada tahun 2006, 3,48 % pada tahun 2007 dan 16,65 pada tahun 2008. Secara lengkap mengenai perhitungan tingkat pengembalian keuntungan saham (R_i) dapat dilihat pada lampiran 2.

d. Koefisien Beta (β)

Beta merupakan suatu parameter, dimana mengukur perubahan yang diharapkan pada return saham jika terjadi perubahan pada return pasar. Perhitungan beta dapat dilakukan dengan cara meregresikan tingkat keuntungan sekuritas dengan tingkat keuntungan pasar portofolio yang efisien. Adapun rumus koefisien beta adalah:

$$\beta = \frac{n \cdot \sum xy - \sum x \cdot \sum y}{n \cdot \sum x^2 - (\sum x)^2}$$

Berdasarkan rumus diatas diperoleh beta dari saham PT. Unilever Tbk berturut-turut 1,0767 pada tahun 2006, 0,7539 pada tahun 2007 dan -0,0072 pada tahun 2008. Nilai tertinggi pada tahun 2006 sebesar 1,0767 disebabkan karena pada tahun tersebut tingkat pengembalian pasar maupun tingkat pengembalian individu sama-sama besar. Hal ini yang

menyebabkan tingkat resiko saham pada tahun tersebut juga tinggi. Sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2008, disebabkan karena pada tahun tersebut tingkat pengembalian pasar maupun tingkat pengembalian individu sama-sama kecil sehingga sangat mempengaruhi terhadap perhitungan beta yang juga kecil. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan, maka akan semakin tinggi pula tingkat resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Perhitungan ini bisa dilihat pada lampiran 4-6.

e. Biaya Modal Saham (K_e)

Biaya modal merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal yang berasal dari saham. Dalam perhitungan biaya modal saham, rumus yang dapat digunakan untuk menghitung besarnya biaya modal adalah:

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

Hasil perhitungan biaya modal saham dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Perhitungan Biaya Modal Saham (K_e)
PT. Unilever Tbk
Periode 2006-2008

Tahun	Pengembalian bebas resiko (R_f)	R_m	Beta	Biaya Ekuitas (K_e)
2006	0,1183	0,03869	1,07666	3,26 %

2007	0,086	0,03689	0,75394	4,9 %
2008	0,0918	-0,051	-0,00719	9,28 %

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel diketahui bahwa biaya modal saham yang harus ditanggung oleh PT. Unilever berturut-turut sebesar 3,26 % pada tahun 2006, 4,4 % pada tahun 2007 dan 9,28 % pada tahun 2008. nilai tertinggi terjadi pada tahun 2008, hal ini disebabkan karena beta saham pada tahun 2008 sangat kecil dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya sehingga sangat berpengaruh dalam perhitungan biaya ekuitasnya. Sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2006, hal ini disebabkan karena tingkat pengembalian bebas resiko dan beta yang sama-sama tinggi. Tingginya beta saham ini ini disebabkan disebabkan tingkat pengembalian pasar dan tingkat pengembalian individu yang sama-sama besar. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan maka akan semakin tinggi pula tingkat resiko yang akan ditanggung perusahaan.

c. Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan jumlah pembiayaan permanen atas investasi perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri perusahaan. Sebelum menghitung WACC perlu diketahui komposisi modal yang digunakan untuk mendukung aktifitas operasional perusahaan. Untuk menghitung struktur modal perusahaan diperlukan perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas. Secara lengkap

hasil perhitungan struktur modal PT. Unilever dapat dilihat pada table berikut ini:

Tabel 4.4
Perhitungan Struktur Modal
PT. Unilever Tbk
Periode 2006-2008

tahun	Utang jangka panjang	ekuitas	Jumlah utang+ ekuitas	Komposisi utang	Komposisi ekuitas
2006	191.930	2.368.527	2.560.457	7,49 %	92,5 %
2007	211.159	2.692.141	2.903.300	7,27 %	92,73 %
2008	306.804	3.100.312	3.407.116	9 %	90,99 %s

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel dapat diperoleh informasi jumlah proporsi utang maupun ekuitas yang digunakan oleh PT. Unilever. Proporsi utang berturut-turut sebesar 7,49 % pada tahun 2006, 7,27 % pada tahun 2007 dan 9 % pada tahun 2008. sedangkan proporsi ekuitas sebesar 92,5 % pada tahun 2006, 92,7 % pada tahun 2007 dan 90,99 pada tahun 2008.

Dari perhitungan diatas dapat diketahui bahwa PT. Unilever lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan dengan utang jangka

panjang. Hal ini berdampak pada pembobotan dalam perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), sehingga cenderung akan meningkatkan biaya modal tertimbang (WACC) perusahaan karena biaya ekuitas yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah utang perusahaan.

d. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Setelah menetapkan biaya utang dan biaya ekuitas maka untuk menghitung EVA diperlukan perhitungan biaya modal tertimbang (WACC).

Perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.5
Perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang
PT. Unilever Tbk
Periode 2006-2008

Tahun	Komposisi utang	Biaya utang (K_d)	Komposisi ekuitas	Biaya ekuitas(K_i)	WACC
2006	0,07496	0,2353	0,925	0,03259	4,78 %
2007	0,07273	0,2477	0,927	0,04897	6,3 %
2008	0,090048	0,1888	0,9099	0,092827	10,1 %

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa WACC PT. Unilever Tbk berturut-turut sebesar 4,78 % pada tahun 2006, 6,3 % pada tahun 2007

dan 10,1 % pada tahun 2008. WACC tertinggi pada tahun 2008 yaitu sebesar 10,1 % hal ini disebabkan oleh tingginya biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan dan penggunaan proporsi hutang pada tahun tersebut sama-sama besar yaitu 0,093 dan 0,090, sehingga meningkatkan jumlah biaya modal tertimbang (WACC) perusahaan.

Sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 4,78%. Hal ini disebabkan karena adanya biaya ekuitas yang kecil daripada tahun-tahun sebelumnya. Sehingga hal ini menyebabkan perhitungan WACC total pada tahun tersebut rendah.

Jumlah modal yang ditanggung oleh PT. Unilever Tbk bergantung pada paduan hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Besarnya biaya hutang yang ditanggung oleh PT. Unilever Tbk sangat kecil dibandingkan dengan biaya ekuitas yang harus dibayar oleh PT. Unilever Tbk. Penentuan jumlah hutang dan jumlah ekuitas yang digunakan dalam struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi besarnya biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan, sehingga diperlukan dalam keputusan investasi untuk memperkirakan tingkat balikan yang diperoleh dari investasi tersebut.

Dengan penggunaan ekuitas saham biasa yang tinggi dibandingkan dengan utang yang digunakan akan memperbesar bobot yang digunakan dalam perhitungan WACC perusahaan. Dengan harga

saham PT. Unilever Tbk yang tinggi mencerminkan ekspektasi pemegang saham atas dana yang telah diinvestasikan, sehingga PT. Unilever Tbk harus menanggung biaya ekuitas yang tinggi pula untuk mengkompensasi para pemegang saham dalam bentuk pembayaran deviden.

Untuk mendapat biaya modal tertimbang (WACC) yang rendah dapat dilakukan dengan mencermati komposisi tiap sumber modal. Hal ini mengurangi tingkat resiko yang disebabkan oleh tingginya biaya ekuitas melalui pengembalian terhadap investor. Semakin kecil WACC suatu perusahaan maka akan semakin baik terhadap perhitungan EVA.

e. Analisis EVA

EVA merupakan suatu alat ukur kinerja keuangan perusahaan yang menghitung profit ekonomi, yaitu nilai profit yang melebihi (kurang dari) tingkat pengembalian minimum yang bisa diperoleh (diderita) oleh pemegang saham dan kreditor. Analisis EVA pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan mengukur perkembangan kinerja keuangan yang telah dicapai oleh PT. Unilever Tbk.

Setelah beberapa tahapan analisis untuk menghitung berbagai komponen biaya modal perusahaan, tahapan selanjutnya adalah melakukan perhitungan terhadap nilai EVA PT. Unilever Tbk dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$EVA = EBIT - \text{Beban pajak} - \text{Ongkos modal tertimbang}$

$\text{Ongkos modal tertimbang} = WACC \times \text{jumlah modal}$

Berdasarkan rumus diatas, hasil perhitungan EVA pada PT.

Unilever dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6
Perhitungan Economic Value Added (EVA)
PT. Unilever Tbk
Periode 2006-2008

Keterangan	2006	2007	2008
EBIT	2.527.511.000.000	2.894.074.000.000	3.528.856.000.000
Pajak	743.754.000.000	859.294.000.000	1.036.643.000.000
Biaya modal tertimbang	122.343.756.400	184.127.286.000	345.720.060.500
EVA	1.661.413.244.000	1.850.652.714.000	2.146.492.940.000

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat diketahui bahwa EVA pada PT. Unilever Tbk terus mengalami peningkatan sebesar 89,7% pada tahun 2007 dan 86 % pada tahun 2008. Nilai tertinggi terdapat pada tahun 2008 yaitu sebesar Rp. 2.148.104.505.000 dan nilai terendah terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar Rp. 1.662.678.109.000. nilai tertinggi pada tahun 2008 disebabkan karena pada tahun tersebut laba operasi/EBIT yang

dihasilkan perusahaan lebih besar dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Adanya kenaikan pajak dan kenaikan WACC yang ditanggung oleh perusahaan masih belum berpengaruh secara besar.

Sedangkan nilai terendah EVA terjadi pada tahun 2006, hal ini disebabkan karena pada tahun 2006 nilai EBIT pada tersebut lebih rendah daripada tahun-tahun sebelumnya. Meskipun pada tahun 2006 tersebut nilai WACC dan pajak yang harus dibayar oleh perusahaan paling rendah daripada tahun 2007 dan 2008 namun hal ini tetap tidak menghasilkan nilai EVA menjadi lebih besar.

f. Analisis EVA berdasarkan syariah

Perhitungan EVA secara syariah didasarkan pada zakat, tarif zakat pada perusahaan yaitu sebesar 2,5 %. Perhitungan zakat perusahaan didasarkan pada laporan keuangan (neraca) perusahaan dengan cara mengurangi kewajiban atas aktiva lancar. Dengan kata lain seluruh harta (diluar sarana dan prasarana) ditambah keuntungan dikurangi pembayaran utang dan kewajiban lainnya, lalu dikeluarkan 2,5 % sebagai zakat. Hasil perhitungan EVA dapat ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.6
Perhitungan Economic Value Added (EVA) Syariah
PT. Unilever Tbk
Periode 2006-2008

Keterangan	2006	2007	2008
Laba sebelum pajak	2.464.792.000.000	2.821.441.000.000	3.448.405.000.000

Beban modal	83.448.226.730	142.174.601.000	316.272.356.932
Laba sebelum pajak dan modal	2.548.240.226.730	2.963.615.601.000	3.764.677.356.932
Beban zakat	1.408.785.075.000	686.337.925.000	31.373.800.000
Biaya modal tertimbang	138.341.491.700	202.650.340.000	366.196.827.700
EVA	1.001.113.660.030	2.074.627.336.000	3.367.106.729.232

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel perhitungan EVA diatas dapat diketahui bahwa nilai EVA dari tahun ketahun mengalami kenaikan yaitu sebesar 1.001.113.660.030 pada tahun 2006, 2.074.627.336.000 pada tahun 2007 dan 3.367.106.729.232 pada tahun 2008. dan hal ini menunjukkan EVA > 0 dalam artian EVA bernilai positif. Nilai positif EVA menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

EVA merupakan suatu metode pengukuran kinerja keuangan yang menghitung keuntungan ekonomi yang sebenarnya dari sebuah perusahaan. Dalam pengukuran EVA, biaya modal yang dimiliki oleh perusahaan juga dihitung dimana biaya modal tersebut kemudian dikurangkan pada laba operasi setelah pajak sehingga akan diperoleh keuntungan ekonomi yang sebenarnya dari perusahaan tersebut.

Nilai EVA yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan menunjukkan apakah manajemen perusahaan tersebut mampu atau tidak mampu

menciptakan nilai tambah bagi perusahaan sebagai hasil dari aktifitas-aktifitas yang telah dilakukannya selama suatu periode tertentu.

Berdasarkan hasil hasil dalam penelitian ini, didapatkan bahwa nilai Eva yang dimiliki oleh PT. Unilever Tbk selama periode penelitian adalah sebesar 1.661.413.244.000 pada tahun 2006, 1.850.652.714.000 pada tahun 2007 dan 2.146.492.940.000 pada tahun 2008. Hal ini menandakan bahwa EVA bernilai positif.

Menurut Widayanto (1993:51) nilai EVA positif menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan nilai tambah ekonomi ke dalam perusahaan karena $EVA > 0$, sehingga perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomi kepada para pemegang saham sesuai dengan besarnya investasi yang ditanamkannya dan semakin besar nilai EVA maka semakin besar harapan para pemegang saham untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar.

EVA positif dikarenakan nilai laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) lebih besar dibandingkan dengan biaya modal yang digunakan. Dan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan yang lebih tinggi kepada para pemegang saham daripada tingkat keuntungan yang diperoleh para pemegang saham itu dipasar modal.

Selain itu EVA positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan cukup bagus, sehingga para pihak penyandang dana baik investor maupun kreditor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tidak perlu merasa kuatir akan dananya karena PT. Unilever Tbk mempunyai kinerja yang baik dengan adanya nilai tambah ekonomi dari tahun ke tahun mengalami kenaikan. Dan hal ini berarti perusahaan tidak mengalami kesulitan untuk melakukan kewajibannya kepada para penyedia dana terutama kepada para pemegang saham.

Perhitungan EVA secara syariah dihitung dengan menggunakan zakat. Perhitungan tarif zakat pada perusahaan didasarkan pada laporan neraca. Para ulama kontemporer menganalogikan zakat perusahaan kepada kategori zakat komoditas perdagangan, bila dilihat dari aspek legal dan ekonomi (entitas) aktivitas sebuah perusahaan pada umumnya berporos kepada kegiatan *trading* atau perdagangan. Dengan demikian setiap perusahaan dibidang barang (hasil industri/pabrikasi) maupun jasa dapat menjadi wajib zakat.

Hasil perhitungan EVA secara syariah dengan menggunakan tarif zakat juga menunjukkan bahwa $EVA > 0$ dalam artian EVA adalah positif dan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah bagi investor. Walaupun beban zakat yang dialami oleh perusahaan dari tahun ke tahun mengalami kenaikan akan tetapi

kenaikan ini diimbangi oleh kenaikan EBIT, sehingga dapat menghasilkan EVA yang positif.

Islam menyatakan bahwa dalam setiap bisnis mutlak ada yang dinamakan nilai tambah yang mana dengan nilai tambah tersebut diperoleh suatu keuntungan yang akan mampu memberikan secara adil hak-hak atau bagi hasil yang seharusnya diperoleh oleh para penyandang dana, dalam hal ini pemegang saham, selain itu dengan nilai tambah tersebut perusahaan akan dapat meningkatkan kesejahteraan karyawan dan masyarakat sekitar perusahaan melalui zakat. .(Arifin, 2007: 84)

Dalam hal ini Allah menjelaskan melalui firmanNya dalam surat Al-Baqarah :267,

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اَنْفِقُوْا مِنْ طَيِّبٰتِ مَا كَسَبْتُمْ وَمِمَّا اَخْرَجْنَا لَكُمْ
مِّنَ الْاَرْضِ ۗ وَلَا تَيَمَّمُوا الْخَبِيْثَ مِنْهُ تُنْفِقُوْنَ وَلَسْتُمْ بِاَخِيْذِهِ اِلَّا اَنْ
تُغْمِضُوْا فِيْهِ ۗ وَاَعْلَمُوْا اَنَّ اِلٰهَكُمْ غَنِيٌّ حَمِيْدٌ

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah (di jalan Allah) sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang Kami keluarkan dari bumi untuk kamu. dan janganlah kamu memilih yang buruk-buruk lalu kamu menafkahkan daripadanya, Padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya melainkan dengan memincingkan mata terhadapnya. dan ketahuilah, bahwa Allah Maha Kaya lagi Maha Terpuji”.

Di samping itu juga dapat dipahami dari keumuman lafadz amwal dalam firman Allah dalam surah al-Taubah:103 berikut:

خُذْ مِنْ أَمْوَالِهِمْ صَدَقَةً تُطَهِّرُهُمْ وَتُزَكِّيهِمْ بِهَا وَصَلِّ عَلَيْهِمْ إِنَّ صَلَاتَكَ
 سَكَنٌ لَهُمْ وَاللَّهُ سَمِيعٌ عَلِيمٌ

Artinya: "Ambillah zakat dari sebagian harta mereka, dengan zakat itu kamu membersihkan dan mensucikan mereka dan mendoalah untuk mereka. Sesungguhnya doa kamu itu (menjadi) ketenteraman jiwa bagi mereka. dan Allah Maha mendengar lagi Maha mengetahui.

Dari ayat diatas bahwa kita harus mengeluarkan dari harta yang baik dan halal untuk dinafkahkan di jalan Allah SWT, yaitu diantaranya melalui zakat, sedekah, atau infak. Industri adalah termasuk penghasilan yang baik dan halal selama sumber dan prosesnya tidak keluar dari syariat islam. Selain itu industri juga didalamnya merupakan harta yang berkembang secara riil, sehingga terdapat kewajiban zakat didalamnya. (Kurnia, 2008:306)

Agar nilai Economic Value Added (EVA) berada pada tingkat yang stabil, maka perusahaan dapat menerapkan beberapa solusi sebagai berikut:

- a. Manajemen perusahaan perlu meningkatkan kemampuannya dalam menentukan, mengelola, dan mengendalikan biaya-biaya operasi perusahaan dan biaya produksi agar menjadi lebih efektif dan efisien. Antara lain dengan mengurangi biaya yang dianggap kurang penting. Dengan adanya biaya-biaya operasi dan produksi

yang efisien dan efektif akan meningkatkan laba dan secara perlahan memicu nilai EVA.

- b. Peningkatan EVA dapat dicapai bila perusahaan memperbaiki tiga hal komponen penting dalam peningkatannya yaitu NOPAT, biaya operasional dan Biaya modal. Dimana perusahaan harus meningkatkan NOPAT, menurunkan biaya operasional dan biaya modal untuk mendapatkan EVA yang tinggi. Perusahaan perlu mengukur seberapa besar proporsi yang optimal untuk hutang jangka panjang dan ekuitas dalam struktur modal, sehingga dalam pengukuran tersebut diharapkan akan diperoleh struktur modal yang maksimal. Sehingga mampu menurunkan nilai WACC yang pada akhirnya dapat menyebabkan nilai EVA stabil.

Secara keseluruhan nilai EVA PT. Unilever Tbk dari tahun ke tahun selalu mengalami peningkatan. Dengan laba bersih yang selalu naik tiap tahunnya, PT. Unilever Tbk mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaannya. Dan hal ini dapat dikatakan bahwa PT. Unilever Tbk tidak diragukan lagi dalam membangun kepercayaan investor.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Anggraeni (2008) menunjukkan, kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi menunjukkan nilai yang baik (dalam arti mampu menciptakan nilai tambah) bagi perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Secara umum dapat disimpulkan bahwa PT. Unilever Tbk selama periode penelitian yaitu dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008 mempunyai nilai EVA > 0 (positif). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Unilever Tbk dengan menggunakan Economic Value Added (EVA) menunjukkan nilai yang baik (dalam arti mampu menciptakan nilai tambah) bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai laba operasi sesudah pajak (NOPAT) lebih besar daripada biaya modal yang digunakan. Perhitungan EVA syariah juga menunjukkan nilai EVA positif. Dalam hal ini berarti PT. Unilever Tbk mampu memberikan nilai tambah ekonomi kepada para investor. Sehingga para investor tidak perlu merasa khawatir apabila akan berinvestasi karena PT. Unilever Tbk mempunyai kinerja yang baik dengan adanya nilai tambah ekonomi yang mengalami kenaikan dari tahun ketahun. Dan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan untuk melakukan kewajibannya kepada para penyedia dana terutama para pemegang saham.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, beberapa saran bagi investor, perusahaan dan penelitian yang akan datang adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor, disarankan untuk lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi, penilaian kinerja dan investasi perusahaan jangan hanya terpaku pada internal perusahaan tetapi juga eksternal perusahaan yaitu penilaian terhadap kondisi perusahaan.
2. Bagi perusahaan, dapat diketahui bahwa analisis EVA menjadi alat kinerja suatu perusahaan yang sangat sesuai serta memiliki beberapa kelebihan dibandingkan alat ukur kinerja perusahaan lain.
3. Penelitian ini diharapkan dapat dipakai sebagai referensi untuk mengembangkan penelitian sejenis di masa yang akan datang yaitu mengenai analisis Economic Value Added (EVA) untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya, hendaknya dilakukan penelitian lebih lanjut misalnya dengan menambah alat ukur kinerja, memperluas sampel dan menambah rentang waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, Rahayu Dwi. 2008. Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode EVA Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Tercatat di BEJ. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Brawijaya.
- Arifin, Zainal. 2007. Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added Pada Perusahaan Semen (Studi Pada PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk Periode Analisis 2001-2005). *Jurnal ekonomi*. Universitas islam negeri malang.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta: Jakarta.
- Arlaida, Nurulita Novi. 2008. Unilever Sahkan PKB ke-18. www.inilah.com. 1 Mei 2009.
- Bungin, Burhan. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Prenada Media Grup: Jakarta.
- Brigham, Eguene F, Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- _____ 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Djarwanto. 2004. *Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan*, Edisi 2. BPFE: Yogyakarta.
- Fakhruddin. 2008. *Fiqih Dan Manajemen Zakat Di Indonesia*. Uin-malang press.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Teori Akuntansi Laporan Keuangan*. PT Bumi Aksara: Jakarta.
- Husein, Umar. 2002. *Metode Riset Bisnis*. PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Krismayanti, Ade. 2008. Evaluasi Kinerja Keuangan Menggunakan EVA Pada Perusahaan Tekstil Di Indonesia Yang Listing Di BEJ Periode 2003-2006. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Brawijaya.
- Kurnia, Hikmat, Hidayat. 2008. *Panduan Pintar Zakat: Harta Berkah, Pahala Bertambah Plus Cara Tepat Dan Mudah Menghitung Zakat*. Qultum Media: Jakarta.

- Margaretha, Farah. 2005. *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi Dan Sumber Dana Jangka Panjang*. PT. Grasindo: Jakarta.
- Mirza, Teuku. 1997. EVA Sebagai Alat Penilai. *Usahawan*, No. 04/TH XXVI/April : 60.
- Mufraini, M. Arief. 2006. *Akuntansi Dan Manajemen Zakat: Mengkomunikasikan Kesadaran Dan Membangun Jaringan*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta.
- Muhammad. 2005. *Pengantar Akuntansi Syariah*. Edisi 2. PT Salemba Empat: Jakarta.
- Mulyadi. 1993. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat Dan Rekayasa*. Penerbit STIE YKPN: Yogyakarta.
- Munawir. 1990. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama, Edisi 4. Penerbit Liberty: Yogyakarta.
- Nasution. 2006. *Metode Reseach (Penelitian Ilmiah)*. Bumi Aksara: Jakarta.
- Retnoningrum, Tyas Ajeng. 2006. Penerapan EVA Dan Analisis Rasio Untuk Mengklarifikasikan Kesehatan Bank Yang Go Public Di BEJ. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Brawijaya.
- Rudianto. 2006. *Akuntansi Manajemen*. PT Gramedia: Jakarta
- Sartono, Agus. 1998. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*, Edisi Ketiga, Cetakan Keempat. BPFE : Yogyakarta.
- Sasongko, Noer. 2006. Pengaruh EVA Dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi*.
- Sofjan, Rani. 2002. Kinerja Perusahaan Sektor Konsumsi. www.kompas.com. 18 Februari 2003.
- Sucipto. 2003. Penilaian Kinerja Keuangan. *Jurnal ekonomi*.
- Trisnaeni, Dyah Kumala. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal ekonomi*. Universitas Islam Yogyakarta.
- Triwuyono, Iwan. 2008. Mengangkat "Sing Liyan" Untuk Formulasi Nilai Tambah Syariah. www.accountancy.massey.ac.nz. 30 Desember 2008.

- Utama, Siddharta. 1997. EVA: Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan. *Usahawan*, No. 04/TH XXVI/April : 10-13.
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 12, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Young, S. David dan Stephen F. O'Byrne. 2001. *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*, Edisi Pertama, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Young, David, dkk. 2009. Nilai Ekonomi (EVA). www.12manage.com/methods_eva.html. 30 April 2009
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Banyumedia Publishing: Malang-Jatim.
- Weston, J. Fred, Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan Jilid 2, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Widayanto, Gatot. 1993. EVA/NITAMI: Suatu Terobosan Baru Dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Usahawan*, No. 12/TH XXII/Desember.
- Winarto, Jasso. 2008. *Fundamental Emiten Indonesia Masih Bagus*. www.suarakarya.com. 4 Agustus 2008.

www.mitra.com

www.unilever.com

www.wordpress.com