

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK  
INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)**

**Oleh  
Yan Noviar, MM., SE**

**Abstract**

*This Research is entitled “The Analysis of the Financial Performance Companies which Included in group make an index to LQ 45 by using EVA at Jakarta Stock Exchange in the Year of 2006”. As for target of this research to know the difference between the mean Economic Value Added ( EVA) of the public companies is merged into go to group of LQ 45 which have large asset and LQ 45 which have small asset.*

*The research method used is case study of the public companies which is merged into go to group of LQ 45 which are listed in Jakarta Stock Exchange. The definition of the large asset and the small asset is the amount of mean the sample of companies at index group LQ 45. While companies taken as sample is companies which enlist in two period of the announcement of BEJ or one full year of (2006) and data used in this research is data of secondary in Web JSX.*

*From the result of hypothesis test, known the four of concluded, first not there are difference which is significant between mean EVA of the companies is merged into go to group of LQ 45 which have large asset and mean of EVA of the companies is merged into go to group of LQ 45 which have small asset. Result of test of t, known the value of t obtained for different test EVA equal to 0.86 smaller than t of tables of equal to 1.960.*

## **I. PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua pihak yang berkepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan yang memerlukan dana (*issuer*). Sedangkan fungsi keuangan yaitu memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilihnya.

Sementara perusahaan – perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek dituntut harus selalu dapat menunjukkan kinerja/performanya yang baik dari waktu ke waktu dengan basis pertanggungjawaban yang lebih luas dan dari sudut pandang manajemen yang tidak lagi sempit. Selain itu perusahaan- perusahaan tersebut mempunyai kewajiban untuk mempublikasikan

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

informasi keuangannya secara umum sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum.

Atas dasar informasi keuangan tersebut, diharapkan pihak internal maupun eksternal yang berkepentingan dengan perusahaan dapat membuat berbagai analisa lanjutan untuk mengukur kinerja suatu manajemen. Akan tetapi perlu disadari bahwa rasio yang diukur tersebut, memiliki banyak kelemahan yang menyebabkan berbagai distorsi perhitungan yang pada akhirnya kinerja perusahaan tidak dapat terukur dengan tepat, seperti yang diharapkan para investor.

Distorsi yang terjadi disebabkan oleh berbagai faktor, diantaranya penggunaan berbagai model pencatatan yang berbeda dan berbagai estimasi, seperti umur ekonomis dari suatu aset, nilai sisa aset, penentuan besarnya piutang yang tidak tertagih dan lain sebagainya, selain itu perlu diketahui bahwa dalam kalkulasi akuntansi yang merupakan interpretasi dari laporan keuangan suatu perusahaan, tidak memasukan unsur biaya modal dalam perhitungannya tetapi berdasarkan biaya historis, sehingga laba bersih yang ditampilkan dalam laporan rugi laba bukan menggambarkan laba bersih yang sebenarnya.

Untuk mengurangi distorsi dan sekaligus menilai kinerja perusahaan yang lebih tepat atau riil, maka menurut FASB Statement No. 95 bahwa laporan arus

kas wajib di sajikan bersama-sama laporan keuangan, yang selanjutnya ditindaklanjuti di Indonesia oleh Ikatan Akuntan Indonesia yang tercantum dalam Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 1 (Revisi 1998) “bahwa laporan keuangan yang lengkap selain neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan modal juga termasuk laporan arus kas beserta catatan atas laporan keuangan” dan hal ini diwajibkan bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* di Indonesia.

Pertanyaannya kenapa laporan arus kas begitu pentingnya karena Informasi-informasi keuangan yang ada dalam laporan arus kas, sangat berguna baik bagi *shareholder* ataupun *stakeholder* dan menjadi dasar analisa lanjutan bagi mereka untuk mengukur kinerja suatu perusahaan yang lebih luas dan tajam, khususnya yang menyangkut *profitabilitas* perusahaan yang tergambar dalam nilai instrinsik harga saham suatu perusahaan di Bursa Efek dan juga sebagai dasar bagi investor untuk menentukan investasi yang dipilihnya.

Melihat keterbatasan laporan keuangan yang hanya menampilkan laba akuntansi, maka untuk mengukur kinerja perusahaan yang lebih riil, perlu dicari laba ekonominya yang tersirat dalam laporan ekonomi (laporan arus kas). Adapun salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk melengkapi pengukuran kinerja

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

perusahaan dari sudut pandang laporan ekonomi adalah konsep EVA (*Economic Value Added*).

EVA pertama kali diperkenalkan oleh Joel M. Stren dan G. Bennet Steward. EVA merupakan suatu indikator internal perusahaan yang mengukur seberapa efisien operasi-operasi perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Dalam EVA nilai perusahaan akan tercipta jika laba yang dihasilkan lebih besar dari biaya modal atau bisa dikatakan bahwa jika EVA positif berarti perusahaan berhasil menambah kekayaan pemegang saham sekaligus perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah, begitupun sebaliknya.

Dalam implementasinya perhitungan EVA memerlukan adanya penyesuaian-penyesuaian (*adjust*) terhadap laba dan modal perusahaan. Hal ini dimaksudkan untuk menghilangkan distorsi-distorsi akuntansi yang terjadi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Tujuannya untuk mengukur kinerja perusahaan yang lebih riil dan tepat. Selain itu berfungsi sebagai ukuran laba ekonomi bagi investor, maksudnya yaitu untuk mengukur seberapa besar kemampuan arus kas perusahaan dapat membayar deviden kepada pemegang saham tanpa harus mengorbankan kapasitas produktivitasnya.

Untuk mencapai hasil yang optimal dalam penelitian ini, penulis membatasi ruang lingkup

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA PADA BURSA EFEK JAKARTA (Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)**

pengukuran pada kinerja perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta dengan berdasarkan kelompok indeks harga saham LQ 45 dengan menggunakan EVA, dan untuk itu penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian "ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA PADA BURSA EFEK JAKARTA".

### **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian tersebut, permasalahan pada penelitian ini dapat dirumuskan dan diidentifikasi dalam suatu pertanyaan, Apakah ada perbedaan antara rata-rata EVA perusahaan beraset besar dalam kelompok Indeks LQ 45 dengan rata-rata EVA beraset kecil dalam kelompok Indeks LQ 45

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian yang dilakukan diantaranya adalah untuk mengetahui perbedaan antara rata-rata EVA perusahaan beraset besar dalam kelompok Indeks LQ 45 dengan rata-rata EVA beraset kecil dalam kelompok Indeks LQ45.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

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

Konsep *Economic Value Added* (EVA) sebenarnya bukanlah konsep baru, Alfred Marshall pertama kali meng gambarkannya pada tahun 1890 dalam bukunya *Principle of Economics*. Tetapi baru pada tahun sembilan puluhan konsep ini mencuat ketika G. Bennet Steward memperkenalkan- nya pertama kali kepada umum dalam bukunya *The Quest For Value*. Selanjutnya Konsep EVA telah menjadi sistem manajemen keuangan yang hangat dewasa ini dan menurut majalah *Economic* (2 Agustus 1997) lebih dari 300 perusahaan ternama di dunia telah mengadopsi sistem manajemen keuangan yang berbasis EVA.

Secara sederhana EVA berarti “*thinking through how you will create value*”. (James A Knight dalam Amin Widjaja Tunggal 2001), mereka menyebukan bahwa mengelola nilai (*managing for value*) dimulai dari strategi dan berakhir dengan hasil keuangan atau dengan kata lain manajemen nilai merupakan kaitan antara strategi dengan hasil keuangan.

Nilai mempunyai beragam arti atau bersifat subjektif dan orang mempunyai pendapat yang berbeda mengenai nilai dari suatu perusahaan pada setiap titik tertentu. Peter F Drucker dalam Amin Widjaja Tunggal, mengomentari konsep *Economic Value Added* (EVA) yaitu : “*Measuring only the productivity of worker,*

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

*whether blue or white collar, no longer gives us adequate information about productivity”.*

Menurut G. Bennet Steward ( 1991:11 ) pengertian EVA adalah:

“EVA is residual income measure that substracts the cost of capital from the operating profits generated in the business it’s measure to account properly for all of the ways in which corporate value may be added or lost”.

Dari uraian definisi tersebut, formula dasar EVA adalah sebagai berikut :

$$EVA = (r-c) \times \text{total capital}$$

$$EVA = r \times \text{total capital} - c \times \text{total capital}$$

$$EVA = \text{NOPAT} - c \times \text{total capital}$$

Dimana:

Total capital = total hutang + total ekuitas dan dilakukan penyesuaian-penyesuaian

NOPAT = laba bersih operasi setelah pajak.



ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

$r = \text{NOPAT} / \text{capital} = \text{rate of return}$

$c = \text{beban biaya modal rata-rata tertimbang}$   
atau WACC

Sedangkan S. David Young, O'Byrne and Stephen F (2001) memberikan formulasi dasar EVA adalah sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges (Invested Capital X WACC)}$$

dimana mereka juga memberikan template untuk menghitung laba dari aktivitas perusahaan setelah dipotong pajak (NOPAT) dan *Capital Charges* yang menjadi variabel guna mengetahui nilai EVA suatu perusahaan, adalah sebagai berikut :

1. + Operating Income  
+ Interest Income  
  
- Income Tax  
  
- Tax Shield on Interest Expenditure  
  
 $\pm$  Equity Gain/loss

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

$\pm$  Gain/loss in sale of Fixed Assets & Invested in  
Stock

$\pm$  Forex Gain/loss

= NOPAT Un-Adjusted

***ADJUSTMENT :***

+ R & D cost for the current years

- Amortization expences for the current years

+ Advertising & Promotion Expences for the  
current years

- Amortization expences for the current years

$\pm$  Depreciation Adjusted

+ Increase in DTL from previous years

+ Net increase in allowance for dobtfull

+ Current Intangible Amortization

= Adjusted NOPAT

2. + Short-term Debt
- + Current Maturity of long term debt
- + Long term debt

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

+ Other long term liabilities not including long term debt

+ Diferred tax liabilities

+ Minority interest

+ Shareholder equity

= Invested Capital Un-Adjusted

***ADJUSTMENT :***

+ Unamotized R& D

+ Unamotized A & P

+ Depreciation Adjustment

+ Allowance for dobtfull

+ Acc current intangible amortization

= Adjusted Invested Capital

3.  $\pm$  NOPAT

- Capital Charges (Invested Capital X WACC) =  
EVA

*Invested Capital* merupakan komponen yang dibutuhkan untuk menghitung *capital charges*. *Invested*

*Capital* dapat didefinisikan sebagai penjumlahan dari seluruh pendanaan perusahaan, kecuali kewajiban jangka pendek yang tidak berbunga, misalnya hutang usaha, upah yang masih harus dibayar dan sebagainya. Jadi *Invested Capital* dapat dihitung dari penjumlahan ekuitas, seluruh kewajiban yang berbunga baik jangka pendek dan jangka panjang serta kewajiban jangka panjang lainnya. Dimana seluruh kewajiban dalam penelitian ini diasumsikan sebagai kewajiban yang berbunga dan digunakan terhadap semua sampel perusahaan.

Beberapa pendapat yang dikemukakan oleh para ahli lainnya, diantaranya Anjan V Thakar ( 2000 ), merumuskan  $EVA = Revenue - Direct Cost (including taxes) - Opportunity Cost of using capital = After - Tax profit - Opportunity Cost of using capital,$

Sedangkan Arthur J Keown, JD Martin, J. William Petty and Scott JR ( 2002 ), menyebutkan bahwa EVA adalah:

*“The difference in a firm’s net operating profit after taxes (NOPAT) and the capital charge for the period. The product of the firm’s cost of capital and its invested capital at the beginning of the period”*

Sedangkan James C. Van Horne, ( 1998 )  
mengatakan bahwa EVA adalah

*“Basically EVA is residual income company earns after capital costs are deducted more specifically, it is operating profits minus the required dollar amount return for the capital employed”.*

Dan menurut Rudianto, (2006) mengatakan bahwa pengertian dari EVA, seperti berikut :

”EVA adalah Suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya semua operasi”.

Edward J Blochur, Kung H Chen and Thomas W Lin (2005 : 1009), mengatakan definisi EVA yaitu :

”EVA adalah suatu pendapatan unit bisnis setelah pajak dan setelah dikurangi biaya modal. Biaya modal biasanya diperoleh dengan memperhitungkan suatu rata-rata tertimbang dari biaya dua sumber dana perusahaan, yaitu pinjaman dan penjualan saham”.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* adalah suatu estimasi di laba riil (*true economic profit*) perusahaan dalam satu tahun, yang secara substansial berbeda dengan laba akuntansi atau yang ada di dalam laporan rugi laba. EVA merupakan pendapatan ekonomi yang mengeluarkan *opportunity cost of all capital*. EVA juga dipengaruhi investasi yang telah berlalu selain efisiensi operasi perusahaan, maka dari itu keputusan manajemen keuangan menghasilkan dan menyangkut dua jenis keputusan yang berbeda, yaitu keputusan yang berkaitan dengan perolehan aset baru atau *capital budgeting* dan keputusan yang berkaitan dengan efisiensi penggunaan aset yang ada.

NOPAT, *Capital Charges* dan *Invested Capital* merupakan komponen yang sangat penting dalam menghitung EVA suatu perusahaan. Untuk mengetahui EVA, terlebih dahulu harus mengetahui seberapa besar selisih antara NOPAT (pendapatan operasional setelah pajak) dengan *Capital Charges*. Begitupun untuk mengetahui seberapa besar *Capital Charges*, lebih dahulu harus diketahui seberapa besar *Invested Capital*. Selisih yang terjadi bisa positif atau negatif.

EVA positif menggambarkan bahwa tingkat pengembalian melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang dituntut investor, sebaliknya EVA

negatif menggambarkan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor. EVA sangat bermanfaat sebagai penilaian kinerja perusahaan dimana fokus penilaiannya ada pada penciptaan nilai. Penilaian kinerja yang menggunakan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sehingga dengan EVA para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu mereka akan memilih investasi yang memaksimalkan atau mengoptimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal.

## **2.2. Penyesuaian-Penyesuaian NOPAT dan Modal**

Dalam prakteknya ketika menghitung EVA, penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) harus dilakukan baik atas NOPAT maupun modal. Stren Stewart telah mengidentifikasi sekitar 164 penyesuaian. Namun hanya sekitar 20 sampai dengan 25 penyesuaian yang dibahas secara rinci. Dari jumlah tersebut hanya sebagian saja yang digunakan dalam praktek dan bervariasi antara masing-masing perusahaan.

Rekomendasi untuk melakukan penyesuaian sebaiknya dilakukan pada ekuitas equivalen yang memenuhi syarat sebagai berikut :

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA PADA BURSA EFEK JAKARTA (Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)**

1. Apakah memberikan dampak yang berarti pada perhitungan EVA
2. Dapatkah Manajer mempengaruhi hasilnya
3. Dapatkah bagian operasi menerima dan melakukan perbaikan
4. Apakah informasi tersebut mudah untuk di dapat dan di hitung.

Penyesuaian-penyesuaian ini menjadikan pengukuran NOPAT maupun modal menjadi lebih akurat. Investor selalu berharap tingkat pengembalian meningkat dari investasinya. Hal ini menjadikan NOPAT sebagai suatu ukuran yang jauh lebih realistis dibandingkan kas aktual yang dihasilkan. Untuk lebih jelasnya Penyesuaian-penyesuaian yang dilakukan dalam penelitian ini, dapat ditunjukkan pada berikut :

**Tabel 1**

**Penyesuain- penyesuain NOPAT dan Modal untuk mengurangi distorsi akuntansi dalam Laporan Keuangan**

Penyesuaian-penyesuaian	Penyesuaian NOPAT	Penyesuaian Modal
Deferred Tax	Ditambah ke NOPAT	Ditambahkan ke capital
LIFO reserve	Perubahan ditambah ke NOPAT	Ditambahkan ke capital
Amortisasi Goodwill	Amortisasi per periode ditambah ke NOPAT	Akumulasi Amortisasi Ditambahkan ke capital
Net Capitalized Intangible	Perubahan ditambah ke NOPAT	Ditambahkan ke capital



ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

Bad Debt reserve	Perubahan ditambah ke NOPAT	Ditambahkan ke capital
Deferred Income	Perubahan ditambah ke NOPAT	Ditambahkan ke capital

Keenam jenis penyesuain tersebut, digunakan terhadap semua sampel perusahaan dan diasumsikan penyesuain yang dilakukan akan menghilangkan distorsi akuntansi yang ada dalam laporan keuangan perusahaan serta cocok untuk semua sampel perusahaan yang diteliti.

Adapun penjelasan dari masing-masing penyesuaiaan, adalah sebagai berikut:

*a. Deferred Tax*

Yaitu penangguhan pajak penghasilan yang menyebabkan akan terjadi akumulasi perbedaan penghasilan dalam catatan akuntansi dan pajak yang sebenarnya di bayar. Dengan menambah *Deferred Tax* ke dalam laba, maka NOPAT hanya akan terbebani oleh pajak yang benar-benar dibayar, dengan perhitungan tersebut, akan semakin merefleksikan aliran kas yang benar-benar terjadi dan cara ini memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pendapatan yang diperoleh perusahaan.

*b. LIFO Reserve*

Adalah adanya perbedaan nilai persediaan antara FIFO dan LIFO yang mengakumulasi biaya dari periode sebelumnya, sehingga nilai persediaan

menjadi kadaluwarsa dan di bawah nilai yang sebenarnya. Untuk itu penilaian persediaan dengan metode LIFO perlu dinilai kembali dengan jalan menambah LIFO reserve pada modal, sehingga akan mencerminkan keadaan persediaan yang sebenarnya.

c. *Amortisasi Goodwill*

Yaitu *goodwill* yang diamortisasi untuk periode tertentu, dan menyebabkan laba yang dilaporkan lebih rendah dari periode tersebut. *Amortisasi Goodwill* adalah aktiva non kas dan tidak dapat mengurangi pajak, maka oleh karena itu Amortisasi *Goodwill* harus ditambahkan kembali ke Laba perusahaan.

d. *Net Capitalized Intangible*

Adalah berupa Biaya R & D (*Research and Development*) dan Biaya I & P (Iklan dan Promosi) yang harus di kapitalisasi di masa yang akan datang, karena tidak menciptakan pendapatan pada periode sekarang tetapi dirancang untuk menciptakan pendapatan pada periode yang akan datang, serta merupakan *equivalen* ekuitas yang harus diamortisasi ke pendapatan dengan antisipasi berhasil tidaknya suatu proyek.

e. *Bad Debt reserve*

Yaitu adanya asumsi keharusan dan kemungkinan bahwa piutang ragu-ragu tersebut dapat tertagih atau

dibayar oleh debitur. Maka oleh sebab itu piutang ragu-ragu harus ditambahkan ke NOPAT dan ekuitas dalam rangka mengurangi distorsi yang terjadi.

*f. Deferred Income*

Merupakan penangguhan pendapatan untuk berjaga-jaga dengan menunda waktu sebenarnya dari penerimaan dan pengeluaran kas. *Deferred income* harus dihitung sebagai *equivalen* ekuitas/modal jika merupakan transaksi yang rutin dalam bisnis/usahanya.

### **2.3. Biaya Modal (*Cost of Capital*)**

Biaya modal didefinisikan sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor apabila dananya diinvestasikan pada proyek, aset perusahaan yang memiliki tingkat resiko yang sama. Ada 2 hal penting mengenai biaya modal, yaitu :

1. Biaya Modal didasarkan pada *Expected Return*
2. Biaya Modal didasarkan pada *Opportunity Cost*

Selain itu dalam Biaya Modal mempertimbangkan pula *Cost of Debt dan Cost of Equity*. Biaya Modal yang minimal akan mencerminkan struktur modal yang optimal. Biaya modal juga merupakan alat ukur yang

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

dapat digunakan untuk menentukan perbandingan ekuitas/modal dan hutang menjadi normal. Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dihitung dengan mengalikan proporsi masing-masing komponen modal dengan biaya modal masing-masing komponennya.

Menurut Weston dan Brigham (1996) perhitungan WACC digunakan formula sebagai berikut :

$$\text{WACC} = w_d \times k_b (1-T) + w_s \times k_s + w_p \times k_p$$

Dimana :

$w_d$  = bobot jumlah hutang

$k_b (1-T)$  = biaya hutang sebelum pajak

$w_s$  = jumlah saham biasa

$k_s$  = biaya saham biasa

$w_p$  = jumlah saham preferen

$k_p$  = biaya saham preferen

Adapun penjelasan mengenai komponen WACC adalah sebagai berikut :

a. Biaya Hutang

Yaitu besarnya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan untuk mendapatkan modal dalam bentuk pinjaman dari pihak kreditur. adapun formula biaya hutang sebelum pajak, adalah :

$$kb = \frac{\text{interest}}{\text{Principle}} \times 100\%$$

Principle

b. Biaya Saham Biasa

Yaitu *rate of return* minimum yang diisyaratkan oleh para pengguna saham biasa atas suatu investasi, dengan maksud agar harga pasar saham tidak berubah. *Rate of return* dapat dihitung dengan menggunakan formula CAPM. Dimana CAPM memperhitungkan tingkat *Expected return* dan resiko yang harus dihadapi perusahaan.

c. Biaya Saham Preferen

Biaya saham preferen adalah tingkat pengembalian yang dipersyaratkan oleh investor atas saham preferen perusahaan.

$$\text{Biaya Saham Preferen} = Kp = Dp / Np$$

Dimana :

$Dp$  = Deviden saham preferen pertahun

$Np$  = Hasil penjualan bersih saham preferen

### **III. HIPOTESIS PENELITIAN**

Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah, terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata EVA perusahaan beraset besar dalam kelompok Indeks LQ 45 dengan rata-rata EVA beraset kecil dalam kelompok Indeks LQ 45

### **IV. METODE PENELITIAN DAN ANALISIS**

#### **A. Metode Penelitian**

1. **Objek Penelitian**  
Objek penelitian adalah Laporan Keuangan perusahaan yang *Go Public* yang masuk dalam kelompok Indeks LQ 45 yang listing di Bursa Efek Jakarta, periode tahun 2006.
2. **Metode Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini** adalah studi kasus pada perusahaan- perusahaan yang *Go Public* yang masuk dalam kelompok Indeks LQ 45 yang listing di Bursa Efek Jakarta.
3. **Metode Pengumpulan Data**  
Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana diperolehnya melalui Situs JSX atau fasilitas Internet lainnya dan Harian Bisnis

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

Indonesia, Majalah SWA serta SMS (Short Masage System).

4. Variabel Penelitian

Variabel yang diteliti diantaranya *Economic Value Added* (EVA) dan untuk lebih jelasnya, dapat dilihat pada tabel 2, berikut ini :

Tabel 2  
Operasionalisasi Variable

<b>Variabel</b>	<b>Indikator</b>	<b>Skala</b>
EVA	NOPAT Capital Charges	Rasio Rasio

**B. Metode Analisis**

Untuk menghitung nilai *economic value added* (EVA ) digunakan rumus sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - CAPITAL CHARGES$$

di mana :

$$NOPAT = Net Operating Profit After Tax$$

$$CAPITAL CHARGES = (Invested Capital \times WACC)$$

Jika  $EVA > 0$  Menunjukkan terjadi proses nilai tambah bagi perusahaan dan kinerja keuangan baik.

Jika  $EVA = 0$  Menunjukkan posisi impas perusahaan.

Jika  $EVA < 0$  Menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah bagi perusahaan dan kinerja keuangan tidak baik.

Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang diminta investor atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung atas tingkat resiko perusahaan yang bersangkutan, dengan asumsi bahwa investor bersifat penghindar resiko (*risk averter*), semakin tinggi tingkat resiko, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diminta investor.

Modal terdiri dari modal sendiri (ekuitas) berasal dari pemegang saham, dan utang dari para kreditor atau pemegang obligasi perusahaan. Besarnya tingkat biaya modal ditentukan berdasarkan rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) dari biaya modal itu sendiri (*cost of equity*) dan biaya utang setelah pajak sesuai dengan proporsi modal sendiri dan utang dalam struktur modal perusahaan.

1. Uji Hipotesis
  - a. Perumusan Hipotesis :

$$H_0 \quad : \quad \mu EVA_1 = \mu EVA_2$$



ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

Menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata EVA perusahaan beraset besar dalam kelompok Indeks LQ 45 dengan rata-rata EVA perusahaan beraset kecil dalam kelompok Indeks LQ 45.

$$H_a : \mu EVA_1 \neq \mu EVA_2$$

Menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata EVA perusahaan beraset besar dalam kelompok Indeks LQ 45 dengan rata-rata EVA perusahaan beraset kecil dalam kelompok Indeks LQ 45.

b. Tingkat Signifikansi :

Tingkat signifikansi dalam penelitian ini, menggunakan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) adalah 0.05, dengan demikian nilai kritis pada tabel dengan db ( $\frac{1}{2}\alpha=0.025;n$ ) = 1.960.

c. t hitung :

Dalam penelitian ini rumus uji beda yang akan digunakan dalam pengujian hipotesis di mana jumlah sampel kelompok 1 ( $n_1$ ) tidak sama dengan jumlah sampel kelompok 2 ( $n_2$ ) dan

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA PADA BURSA EFEK JAKARTA (Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

varians dari kelompok 1 ( $\sigma_1$ ) tidak sama dengan varians kelompok 2 ( $\sigma_2$ ) atau tidak homogen, maka rumus uji beda dua rata-rata yang digunakan adalah:

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2}}}$$

Adapun rumus yang digunakan untuk mengetahui apakah varians kelompok 1 ( $\sigma_1$ ) homogen atau tidak homogen, maka digunakan rumus uji F, yaitu:

$$F = \frac{\text{Variansterbesar}}{\text{Varianstekecil}}$$

Dengan kriteria:

Jika F hitung < F tabel, berarti varians 1 dengan varians 2 sama atau homogen

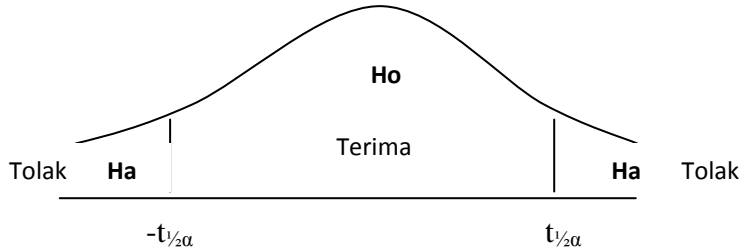
Jika F hitung > F tabel, berarti varians 1 dengan varians 2 tidak sama atau tidak homogen

d. Kriteria penerimaan atau penolakan  $H_0$  :

Terima  $H_0$  jika :  $-t_{1/2\alpha} < t_h < t_{1/2\alpha}$

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA PADA BURSA EFEK JAKARTA (Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

Tolak  $H_0$  jika :  $t_h < -t_{1/2\alpha}$  atau  $t_h > t_{1/2\alpha}$



## V. HASIL PENELITIAN

Dalam penelitian ini hanya kinerja keuangan perusahaan *go public* yang termasuk dalam Indeks LQ 45 yang menjadi objek penelitian. Adapun kinerja keuangan yang dimaksud diukur dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) serta melalui analisis beda dua rata-rata untuk data tahun 2006.

Analisis uji beda tersebut menggunakan kriteria kepemilikan aset, maksudnya membagi perusahaan-perusahaan dalam dua kelompok aset, yaitu perusahaan *go public* yang beraset kecil dan beraset besar. Dimana batasan besar kecilnya suatu perusahaan, diperoleh dari hasil perhitungan rata-rata aset yang dimiliki oleh sampel perusahaan *go public* dalam masing-masing kelompok aset.

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

Sebagai responden dalam penelitian ini terdiri dari 45 perusahaan dalam kelompok Indeks LQ 45, akan tetapi yang dijadikan sampel hanya sebanyak 39 perusahaan.

Hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dari 39 perusahaan yang tergabung dalam kelompok Indeks LQ 45 hanya 26 perusahaan yang berhasil mengukir EVA positif, terdiri dari 19 perusahaan yang beraset dibawah Rp. 32.742.865.055.264,- (kelompok perusahaan yang beraset kecil) dan 7 perusahaan yang beraset diatas Rp. 32.742.865.055.264,- (kelompok perusahaan yang beraset besar).

Dimana rata-rata EVA perusahaan yang beraset kecil dalam kelompok Indeks LQ 45 sebesar Rp. 669,696,591,917,- dengan EVA terkecil ada pada PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. dengan jumlah Rp. (519.667.152.141,-). dan EVA terbesar diduduki oleh PT. Kalbe Farma Tbk. dengan nilai EVA sebesar Rp. 3.186.042.343.779,-. Sedangkan rata-rata EVA perusahaan yang beraset besar dalam kelompok Indeks LQ 45 sebesar Rp. 2.161.009.157.991,- dengan EVA terkecil ada pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. dengan jumlah Rp. (5.358.844.477.505,-). dan EVA terbesar diduduki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. dengan nilai EVA sebesar Rp. 17.013.762.861.259,-.

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

Dari uraian tersebut, rata-rata EVA Perusahaan yang beraset kecil yang ada dalam kelompok Indeks LQ 45 nilainya lebih rendah dari pada rata-rata EVA Perusahaan yang besar. Hal ini disebabkan oleh banyak faktor diantaranya jumlah biaya modal kumulatif yang digunakan dalam menghasilkan laba bersih operasi setelah pajak pada perusahaan-perusahaan yang beraset besar lebih rendah dibanding dengan perusahaan yang beraset kecil.

**Pengujian Perbedaan antara rata-rata EVA perusahaan beraset besar dengan rata-rata EVA beraset kecil dalam kelompok Indeks LQ 45**

Dalam bahasan ini penulis akan menguji terdapat atau tidaknya perbedaan antara rata-rata EVA kelompok beraset besar dengan rata-rata EVA kelompok beraset kecil dalam Indeks LQ 45. Pengujian dengan menggunakan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) = 5% = 0,05 dan jumlah sampel kelompok 1 (kelompok Indeks LQ 45 beraset besar) sebanyak 11 serta kelompok 2 (kelompok Indeks LQ 45 beraset kecil) sebanyak 28 sehingga diperoleh t tabel ( $db_{0,05 ; 37}$ ) = 1,960. Hasil perhitungan t hitung sebesar 0,86. Dengan demikian dapat disimpulkan terima  $H_0$  karena t hitung (0.86) lebih kecil dari t tabel (1.960) artinya bahwa tidak terdapat perbedaan antara

rata-rata EVA kelompok beraset besar dengan rata-rata EVA kelompok beraset kecil dalam Indeks LQ 45.

## **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis diperoleh kesimpulan, sebagai berikut :

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata EVA perusahaan yang tergabung dalam kelompok Indeks LQ45 yang beraset besar dengan rata-rata EVA perusahaan yang tergabung dalam kelompok Indeks LQ45 yang beraset kecil.

## **Implikasi**

Beberapa Implikasi dari hasil kesimpulan, diantaranya :

1. Bagi Investor, melakukan investasi di perusahaan-perusahaan baik yang tergabung dalam Indeks LQ 45 yang beraset besar maupun kecil hasilnya relatif sama.
2. Bagi perusahaan, meskipun tidak ada perbedaan hasil yang signifikan bukan berarti kinerja keuangan setiap individunya sama, kenyataannya laba bersih secara individu tetap berbeda, akan tetapi apabila dibagi rata-rata modal dan asetnya, perbedaan tersebut tetap tidak signifikan atau tidak berarti apabila dirata-ratakan (Statistik Analisis).

3. Penelitian ini membuktikan bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam kelompok Indeks LQ 45 yang beraset besar maupun kecil tidak ada perbedaan yang signifikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anjan V Thakar, 2000, *Becoming A Better Value Creator – How to improve the Company’s Bottom Line and Your Own*, Josen Bass A Wiley Company.
- Edward J Blochur, Kung H Chen & Thomas W Lin, 2005, *Cost Management a Strategic Emphasis*, diterjemahkan oleh Susty Ambarriani, Salemba Empat, Jakarta.
- G. Bennett Steward III, 1991, *The Quest For Value*, Harper Collins Publisher Inc, New York.
- Horne James C Van, 1998, *Financial Management and Policy*, 11<sup>th</sup> Edition, Prentice Hall, New Jersey.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2004, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Keown, A.J., J.D. Martin, J.W. Petty, D.F. Scott JR, 2002, *Financial Management Principle and Applications*, Ninth Edition, Prentice Hall, New Jersey.

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM  
KELOMPOK INDEKS LQ 45 DENGAN MENGGUNAKAN EVA  
PADA BURSA EFEK JAKARTA  
(Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta)

Rudianto, 2006, *Akuntansi Manajemen*, Grasindo,  
Jakarta.

Tunggal, AW, 2001, *Memahami Konsep Economic  
Value Added (EVA) dan Value Based  
Management (VAM)*, Harvarindo, Jakarta.

Weston J Fred and Eugene F Brigham, 1996, *Essentials  
of Managerial Finance*, 9 th Edition, Hinsdale The  
Dryden.

Young, S David, O'Byrne, Stephen F, 2001, *EVA and  
Value Based Management – A Practical Guide to  
Implementation*, MC Graw Hill, New York.

.....[http, www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)., Bursa Efek Jakarta.

.....[http, www.bi.co.id](http://www.bi.co.id)., Bank Indonesia.