

**ANALISIS PENGGUNAAN METODE NILAI TAMBAH
EKONOMI (*ECONOMIC VALUE ADDED*) UNTUK
MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PT. PABRIK KERTAS
TJIWI KIMIA, TBK (SURVEY PADA BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE TAHUN 2015-2019)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Guna Mencapai
Derajat Sarjana Strata 1 (S1)
Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis**



Disusun Oleh :

MIERY MARISA

2018010054

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI NIAGA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
UNIVERSITAS DR.SOETOMO SURABAYA
TAHUN AJARAN 2022**

PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

**PENGGUNAAN METODE NILAI TAMBAH EKONOMI (ECONOMIC
VALUE ADDED) UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PT.
PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA, TBK**

OLEH:

MIERY MARISA

NIM : 2018010054

PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI NIAGA

FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI

UNIVERSITAS DR.SOETOMO

SURABAYA

2022

**Menyetujui,
Pembimbing,**

Dra. Damajanti Sri Lestari, MM

NIDN: 0721066901

PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGUNAAN METODE NILAI TAMBAH EKONOMI (*ECONOMIC
VALUE ADDED*) UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PT. PABRIK
KERTAS TJIWI KIMIA, TBK (PERIODE TAHUN 2015-2019)**

Yang Dipersiapkan dan Disusun Oleh:

MIERY MARISA

NIM: 2018010054

Telah Dipertahankan di Depan Sidang Dewan Penguji

Pada Tanggal 19 Februari 2022 dan dinyatakan

Telah Memenuhi Syarat untuk Diterima

Susunan Dewan Penguji

Penguji I : Dra. Damajanti Sri Lestari, MM

Penguji II : Liling Listyawati, S.Sos, MM

Penguji III : Dr.Dra. Fedianty Augustinah, MM

Surabaya, 19 Februari 2022

Universitas Dr. Soetomo

Fakultas Ilmu Administrasi

Dekan,

Prof. Dr. Sedarmayanti M.Pd

NIP : 195 21112 198103 2001

PERNYATAAN ORIGINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah SKRIPSI ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi dan Tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam naskah SKRIPSI ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia SKRIPSI ini di gugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (SARJANA) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Surabaya, Februari 2022

Mahasiswa,

Miery Marisa

NIM: 2018010054

Program Studi Ilmu Administrasi Niaga

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Dr. Soetomo Surabaya

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan penulis kemudahan dalam menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu. Tanpa rahmat dan pertolongan-Nya penulis tidak akan mampu menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan baik.

Penulis mengucapkan syukur kepada Allah SWT atas limpahan nikmat sehat-Nya, sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “Penggunaan Metode Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*) untuk mengukur kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk Tahun 2015-2019” dapat diselesaikan. Penyusunan skripsi ini guna mencapai derajat Sarjana program studi Ilmu Administrasi Niaga. Penulis berharap skripsi ini dapat menjadi referensi bagi perusahaan atau penulis yang akan datang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan karya ilmiah ini masih perlu penyempurnaan karena masih ada beberapa kekurangan. Oleh Karena itu saran-saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan, agar menjadi bahan perbaikan untuk karya ilmiah ini. Demikian yang dapat penulis sampaikan, Terima kasih.

Surabaya, Februari 2022

Miery Marisa
NIM : 2018010054

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur kami panjatkan kepada Allah SWT karena telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tahapan penyusunan skripsi yang berjudul “Penggunaan Metode Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia,Tbk (Periode Tahun 2015-2019)”.

Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa adanya arahan, bimbingan, motivasi dan bantuan dari berbagai macam pihak. Oleh karena itu,penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT atas rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis senantiasa dimudahkan dalam segala urusan.
2. Ibu Dr. Siti Marwiyah, SH,M.H selaku Rektor Universitas Dr. Soetomo Surabaya, yang telah memberikan kesempatan dan persetujuan kepada kami untuk mengikuti program studi Administrasi Niaga;
3. Ibu Prof.Dr. Hj. Sedarmayanti M.Pd selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Dr. Soetomo Surabaya, yang telah memberikan kesempatan dan berbagai fasilitas dalam mengikut program studi Administrasi Niaga;
4. Ibu Liling Listyawati, S.Sos,MM selaku ketua Program Studi Administrasi Niaga Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Dr. Soetomo Surabaya, yang telah memberikan Bimbingan Teknis dan Akademik mengikuti perkuliahan pada program Studi Administrasi Niaga;
5. Ibu Dra. Damajanti Sri Lestari, MM selaku dosen pembimbing pendamping yang dengan sabar membimbing penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan karya ilmiah ini;

6. Ibu Dra. Subardini, MM selaku dosen pembimbing pendamping yang dengan sabar membimbing penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan karya ilmiah ini;
7. Seluruh Dosen Pengampuh di Program Studi Administrasi Niaga Universitas Dr. Soetomo Surabaya, yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan sehingga dapat menambah kasanah keilmuan penulis, khususnya dalam penyusunan karya ilmiah ini;
8. Kedua orang tua Mama dan Ayah, serta adik-adik tersayang, yang telah memberikan dukungan, nasehat, motivasi, dan doa sehingga terselesaikannya skripsi ini;
9. Kepada Abang yang selama ini selalu ada menemani untuk bertukar pikiran dan senantiasa membantu penulis bila ada kendala dalam penyusunan skripsi;
10. Teman-teman yang selalu memberikan doa, semangat, keceriaan dan motivasi selama proses menyelesaikan skripsi;

Demikian yang dapat penulis sampaikan, semoga semua amal baik dari semua pihak yang terlibat dalam menyelesaikan skripsi ini mendapat balasan dari Allah SWT sebagai amal baik.

Surabaya, Februari 2022

Miery Marisa
NIM : 2018010054

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN	i
LEMBAR PENGESAHAN UJIAN	ii
PERNYATAAN ORIGINALITAS	iii
KATA PENGANTAR	iv
UCAPAN TERIMA KASIH.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR BAGAN	x
ABSTRAK	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Permasalahan	7
1.3 Tujuan	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Penelitian Terdahulu	10
2.2 Landasan Teori.....	15
2.2.1 Laporan Keuangan	
A. Pengertian Laporan Keuangan	15
B. Bentuk Laporan Keuangan	16
C. Tujuan Laporan Keuangan	17
2.2.2 Analisis Laporan Keuangan	
A. Pengertian Analisis Laporan Keuangan	19
B. Manfaat Analisis Laporan Keuangan	20
2.2.3 Kinerja Keuangan	

A. Pengertian Kinerja Keuangan.....	21
B. Tujuan Kinerja Keuangan.....	23
C. Tahapan dalam Menganalisis Kinerja Keuangan	24
2.2.4 Metode Economic Value Added (EVA)	
A. Pengertian Economic Value Added (EVA)	25
B. Kelebihan dan Kekurangan EVA	27
C. Tujuan dan Manfaat EVA	29
D. Cara Meningkatkan EVA	30
2.3 Kerangka Konsep	30
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	33
3.1 Jenis Penelitian.....	33
3.2 Definisi Operasional Variabel.....	33

3.3	Objek Penelitian	37
3.4.	Jenis dan Sumber Data	37
3.5	Teknik Pengumpulan Data	39
3.6	Teknik Analisis Data	40
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		44
4.1	Gambaran Umum Perusahaan	44
4.1.1	Sejarah Perusahaan	44
4.1.2	Visi Perusahaan	45
4.1.3	Misi Perusahaan	46
4.1.4	Struktur Organisasi Perusahaan	46
4.1.5	Jobdesk	47
4.2	Penyajian dan Analisis Data	54
4.2.1	Ringkasan Laporan Keuangan	54
4.2.2	Analisis Data	60
1)	NOPAT	60
2)	Invested Capital	62
3)	WACC	64
4)	Capital Charge	79
5)	EVA	81
4.3	Pembahasan Penelitian	83
4.4	Penilaian Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode EVA	85
Bab V PENUTUP		87
5.1	Kesimpulan	87
5.2	Saran	89
DAFTAR PUSTAKA		90
LAMPIRAN-LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Laba Bersih PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk.....	2
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	10
Tabel 4.1 Ringkasan Lap.Neraca Perusahaan Tahun 2015-2016	54
Tabel 4.2 Ringkasan Lap.Laba (rugi) Perusahaan Tahun 2015-2016.....	57
Tabel 4.3 NOPAT (<i>Nett Operating Profit After Tax</i>)	60
Tabel 4.4 Invested Capital	63
Tabel 4.5 Tingkat Modal (D)	65
Tabel 4.6 Biaya Hutang (rd)	67
Tabel 4.7 Tingkat Pajak (Tax)	71
Tabel 4.8 Tingkat Ekuitas (E)	73
Tabel 4.9 Biaya Ekuitas (re)	75
Tabel 4.10 WACC (<i>Weight Average Cost of Capital</i>).....	77
Tabel 4.11 Capital Charge (Biaya Modal)	80
Tabel 4.12 EVA (Nilai Tambah Ekonomi/Economic Value Added)	82

DAFTAR BAGAN

Bagan 2.1 Kerangka Konsep Pemikiran	31
Bagan 4.1 Struktur Organisasi Perusahaan	47

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan yang semakin pesat disegala sektor saat ini menjadikan persaingan bisnis menjadi semakin ketat. Adanya perkembangan teknologi dan informasi menyebabkan terjadinya persaingan di dunia bisnis tidak hanya pelaku bisnis dalam negeri saja akan tetapi juga melibatkan pelaku bisnis dari luar negeri yang semakin leluasa dalam memasarkan barang dan jasa di Indonesia. Hal tersebut memaksa perusahaan untuk terus melakukan inovasi, strategi dan mencari solusi-solusi yang tepat agar mampu bertahan di pasar serta mampu mencapai tujuan perusahaan, termasuk pada sektor pulp dan kertas pada industri manufaktur seperti perusahaan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. Pada umumnya perusahaan didirikan dengan berbagai macam tujuan antara lain memperoleh keuntungan atau laba semaksimal mungkin, memaksimalkan nilai kekayaan dari pemegang sahamnya, meningkatkan penjualan barang dan jasa, meningkatkan pelayanan kepada customer, membangun citra yang baik bagi perusahaan, dan lain sebagainya.

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk merupakan pabrik kertas terbesar di Indonesia sejak tahun 1972, dengan kantor pusat yang terletak daerah Menteng, Jakarta dan pabrik yang terletak di Jalan Raya Surabaya Mojokerto, Jawa Timur. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia menghasilkan berbagai

macam produk yang sangat beragam antara lain adalah kertas khusus, kertas karbon, alat tulis kantor, *note book*, buku tulis bersampul, kertas gambar, amplop, *file folder* dan lain-lain. Bahan yang baku yang digunakan berupa pulp yang terbuat dari ampas tebu, kemudian dalam perkembangannya diganti dengan pulp yang terbuat dari serat kayu. Perusahaan ini memproduksi ratusan ribu ton hingga jutaan ton kertas setiap tahunnya. Perusahaan ini tidak hanya memenuhi kebutuhan pelanggan dalam negeri saja tetapi juga luar negeri, dan sudah lebih dari 120 negara diseluruh dunia. Menurut laporan keuangan diperoleh laba bersih selama lima tahun terakhir perusahaan mampu mencetak laba bersih yang terus meningkat dari tahun 2015 hingga 2018, namun terjadi penurunan jumlah laba bersih tahun 2019. Berikut adalah data pertumbuhan laba bersih Tjiwi Kimia dari tahun 2015-2019.

Tabel 1.1

Data Laba Bersih PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

Tahun	Laba Bersih
2015	US \$ 1.452
2016	US \$ 7.653
2017	US \$ 32.010
2018	US \$ 245.709
2019	US \$ 166.516

Sumber: Laporan Laba Rugi (data diolah)

Penurunan laba yang terjadi di tahun 2019 ini dikhawatirkan dapat menimbulkan masalah terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang jika pihak manajemen tidak segera mengambil keputusan.

Ditengah ketatnya persaingan bisnis saat ini mengharuskan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik untuk menarik investor agar dapat menanamkan modal mereka ke perusahaan ataupun mempertahankan investasi para investor selaku pemegang saham. Perusahaan juga bertanggung jawab kepada seluruh *stakeholder* dalam hal ini semua strategi dan keputusan yang akan diambil perlu dipertimbangkan secara matang agar dampak di kemudian hari tidak merugikan *stakeholder* tersebut. Dengan demikian dibutuhkan penilaian kinerja keuangan terhadap perusahaan, penilaian ini digunakan untuk mengevaluasi atau menilai keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan serta keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Pengukuran kinerja juga berfungsi sebagai alat bantu manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan serta untuk memberikan informasi kepada masyarakat umum dan juga investor bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik. Analisis perkembangan kinerja keuangan perusahaan dapat diperoleh melalui analisis terhadap data keuangan yang tersusun di dalam laporan keuangan perusahaan.

Analisis laporan keuangan biasanya digunakan untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan kedepannya yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan saat ini. Apabila

seorang manajer mengetahui kondisi keuangan perusahaannya, maka keputusan yang rasional dapat dibuat dengan bantuan alat-alat analisis tertentu. Seorang manajemen keuangan mempunyai peranan yang penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan, sehingga manajemen keuangan dituntut untuk melaksanakan fungsinya secara efektif. Di dalam melaksanakan tugasnya pihak manajemen membutuhkan suatu alat ukur kinerja keuangan untuk mengevaluasi perusahaannya. Menurut Fahmi (2012), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Pengukuran kinerja keuangan pada perusahaan timbul sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen.

Dalam melakukan penilaian kinerja keuangan, setiap perusahaan memiliki alat analisis pengukuran yang berbeda-beda antara industri satu dengan industri lainnya. Alat pengukuran yang sering digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio dianggap mampu menjadi gambaran tentang suatu kondisi perusahaan. Akan tetapi seiring berjalannya waktu analisis rasio keuangan belum cukup untuk mewakili kondisi keuangan perusahaan dikarenakan analisis ini mengambil unsur-unsur dalam laporan keuangan saja tanpa mempertimbangkan biaya modal (*Cost of Capital*) padahal unsur biaya modal adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh para investor dalam hal ini selaku pemilik modal, dan pada akhirnya analisis

rasio untuk mengukur kinerja keuangan masih memiliki berbagai kekurangan salah satunya menurut Agnes Sawir (2015:44) kelemahan dari analisis rasio antara lain adalah Kesulitan dalam mengidentifikasi kategori industri dari perusahaan yang dianalisis apabila perusahaan tersebut bergerak di beberapa bidang usaha, perbedaan metode akuntansi akan menghasilkan perhitungan yang berbeda, misalnya perbedaan metode penyusutan, atau metode penilaian persediaan, dan informasi rata-rata industri adalah data umum dan hanya merupakan perkiraan. Untuk mengatasi kelemahan dari analisis rasio keuangan tersebut maka digunakan metode *Economic Value Added (EVA)*.

Metode *Economic Value Added (EVA)* adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. EVA juga merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif ($EVA > 0$) menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan. Dan jika EVA bernilai nol ($EVA = 0$) artinya tingkat pengembalian yang diberikan kepada investor sama dengan nilai yang diinvestasikannya, hal ini secara ekonomis bahwa perusahaan dalam keadaan impas karena semua laba yang diperoleh mampu digunakan untuk membayar kewajiban kepada seluruh investor. Sebaliknya jika EVA bernilai negative ($EVA < 0$) artinya tingkat pengembalian yang diberikan kepada investor lebih kecil daripada nilai investasi yang dilakukannya, hal ini dapat dikatakan bahwa

manajemen perusahaan kurang efektif dalam mengelola modal atau juga bisa disebut gagal dalam memaksimalkan nilai perusahaan karena pihak manajemen perusahaan tidak mampu memenuhi harapan para investor.

Istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh Stern Steward seorang analisis keuangan dari sebuah perusahaan konsultan di Amerika Serikat sekitar tahun 1990 (Sawir, 2015:48). Metode EVA ini merupakan alat analisis yang dapat digunakan oleh perusahaan-perusahaan untuk menentukan apakah suatu investasi yang ada dapat memberikan kontribusi positif terhadap kekayaan para pemegang saham (investor). Analisis nilai tambah ekonomi (*Economic Value Added*) adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan oleh perusahaan.

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian bagaimana kinerja keuangan perusahaan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, selama periode tahun 2015-2019 dengan menggunakan metode Nilai Tambah Ekonomi atau biasa disebut *Economic Value Added (EVA)*. Sehingga penulis mengangkat judul “**Analisis Penggunaan Metode Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*) Terhadap Kinerja Keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (Survey Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Apakah kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk menggunakan metode nilai tambah ekonomi (*economic value added*) selama periode tahun 2015-2019 mampu memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah jelaskan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, selama periode tahun 2015-2019 menggunakan metode nilai tambah ekonomi (*economic value added*), apakah mampu memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan dan investor ataukah sebaliknya.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian dari uraian penjelasan diatas adalah sebagai berikut:

A. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan memberikan perspektif analisis yang mendalam sebagai hasil dari kajian metode nilai tambah ekonomi (EVA) dalam mengukur kinerja keuangan

perusahaan. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi atau landasan untuk penelitian sejenis yang lebih kritis dan kompleks mengenai analisis nilai tambah ekonomi (*economic value added*) sebagai alat dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

B. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat menjadi bahan referensi dalam menilai kinerja keuangan perusahaan kedepannya, dan menjadi bahan pertimbangan bagi pimpinan perusahaan dalam mengambil kebijakan dan langkah-langkah strategi untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang.

2. Bagi Universitas Dr. Soetomo Surabaya.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam menambah ilmu pengetahuan khususnya Manajemen Keuangan. Serta dapat menjadi koleksi bacaan skripsi di perpustakaan dan sebagai referensi untuk mahasiswa lain dalam melakukan penelitian sejenis di masa yang akan datang.

3. Bagi Penulis.

Manfaat penelitian ini bagi penulis adalah penulis dapat meningkatkan wawasan ilmu pengetahuan dan pemahaman mengenai penilaian kinerja keuangan jika menggunakan metode nilai tambah ekonomi (EVA).

4. Bagi Pembaca.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bacaan untuk mempermudah pembaca dalam mempelajari ataupun memahami analisis nilai tambah ekonomi (*Economic Value Added*) serta kegunaannya dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan secara riil dengan mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan kepada investor.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul & Tahun Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Meutia Dewi	Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA (<i>Economic Value Added</i>) Studi Kasus pada PT.Krakatau Steel Tbk Periode 2012-2016. Tahun 2017	Dari perhitungan EVA PT.Krakatau Steel menunjukkan bahwa mulai dari tahun 2012 sampai tahun 2016 kinerja keuangan perusahaan dinyatakan kurang baik karena menghasilkan EVA<0, artinya EVA bernilai negatif. Dimana perusahaan belum mampu menghasilkan tingkat kembalian laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal atau bisa juga disebut PT.Krakatau Steel belum mampu menciptakan nilai tambah kekayaan bagi perusahaan dan pemegang sahamnya.

<u>(Lanjutan Tabel 2.1)</u>			
2.	<ul style="list-style-type: none"> - Willy Marthen Behuku. - A.Kastanya - D.V.Pattimahu 	<p style="text-align: center;">Analisis Nilai Tambah Ekonomi (<i>Economic Value Added</i>) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Petani Minyak Kayu Putih Desa Pela dan Batu Jungku di Wilayah Kerja Kesatuan Pengelolaan Hutan Produksi (KPHP) Model Unit III WAE TINA.</p> <p style="text-align: center;">Tahun 2016</p>	<p>Hasil dari perhitungan EVA diperoleh hasil $EVA > 0$ senilai Rp. 301.222.845 artinya EVA bernilai positif dan dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam hal ini masyarakat petani minyak kayu putih yang merupakan bagian dari KPHP Unit III Wae Tina terdapat nilai tambah ekonomi bagi para pengusaha. Hal ini dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengukur keberhasilan dan kelangsungan usaha kedepannya.</p>
3.	<ul style="list-style-type: none"> - Supriyanto. - Widianti Lestari. 	<p style="text-align: center;">Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode <i>Economic Value Added</i> Pada PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk</p> <p style="text-align: center;">Tahun 2015</p>	<p>Hasil analisis kinerja keuangan PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk dengan menggunakan EVA menghasilkan nilai $EVA > 0$, artinya EVA bernilai positif dari tahun 2013 sampai 2014. Hal ini juga dapat diartikan bahwa Laba bersih operasi setelah pajak (NOPAT) lebih tinggi</p>

	<u>(Lanjutan Tabel 2.1)</u>		<p>dibandingkan biaya modal. Sehingga perusahaan dapat dikatakan telah mampu menciptakan nilai (laba) dan umpan balik bagi penyandang dana (kreditur), serta berhasil menambah nilai modal yang telah diinvestasikan oleh para investor dengan menghasilkan nilai (laba) yang positif.</p>
--	-----------------------------	--	--

Sumber: Jurnal Penelitian Terdahulu (data diolah)

Berikut adalah penjelasan dan uraian mengenai persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu :

1. Pada penelitian yang dilakukan oleh saudari Meutia Dewi yang berjudul “Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA (*Economic Value Added*) Studi Kasus pada PT.Krakatau Steel Tbk Periode 2012-2016”. Memiliki persamaan dengan penelitian saat ini yaitu metode pengumpulan data yang digunakan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan dari buku-buku, jurnal dan skripsi yang terkait dengan penelitian ini. Persamaan selanjutnya yaitu alat analisis yang digunakan adalah Economic Value Added (EVA).

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh saudari Meutia dengan penelitian ini adalah pada variabel independen (bebas) yang digunakan adalah Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan sedangkan penelitian ini

variabel independen (bebas) adalah *Economic Value Added* (EVA). Dan pada variabel dependen (terikat) penelitian terdahulu adalah *Economic Value Added* (EVA) sedangkan penelitian ini variabel dependennya adalah Kinerja Keuangan Perusahaan. Perbedaan selanjutnya pada objek penelitian yang digunakan yaitu PT. Krakatau Steel Tbk sedangkan penelitian ini objek penelitiannya adalah PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. Selanjutnya perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini terletak pada periode waktunya, dimana penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2012-2016 sedangkan penelitian ini tahun 2015-2019.

2. Pada penelitian yang dilakukan oleh saudara Willy Marthen Behuku, A.Kasatanya, dan D.V. Pattimahu yang berjudul “Analisis Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Petani Minyak Kayu Putih Desa Pela dan Batu Jungku di Wilayah Kerja Kesatuan Pengelolaan Hutan Produksi (KPHP) Model Unit III WAE TINA”. Memiliki persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu pada variabel independen (bebas) yang digunakan adalah *Economic Value Added* (EVA). Dan pada variabel dependen (terikat) yang digunakan penelitian terdahulu dengan saat ini yaitu Kinerja Keuangan.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini terletak pada objek penelitian yaitu penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian Petani Minyak Kayu Putih Desa Pela dan Batu Jungku di Wilayah Kerja Kesatuan Pengelolaan Hutan Produksi (KPHP) Model Unit III WAE TINA, sedangkan penelitian ini objek penelitiannya adalah PT. Pabrik

Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. Dan perbedaan selanjutnya yaitu periode waktu yang digunakan penelitian terdahulu adalah tahun 2015, sedangkan penelitian ini menggunakan periode tahun 2015-2019.

3. Pada penelitian yang dilakukan oleh saudara Supriyanto dan saudari Widianti Lestari dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* Pada PT. Bank Mandiri (Persero),Tbk”. Memiliki persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu pada metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif kuantitatif, dan metode pengumpulan data yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, jurnal, buku-buku, dan skripsi yang terkait dengan penelitian ini.

Terdapat perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu pada penelitian terdahulu variabel independen (bebas) yang digunakan adalah Kinerja Keuangan, sedangkan penelitian ini variabel independen (bebas) adalah *Economic Value Added* (EVA). Dan juga perbedaan pada variabel dependen (terikat) yang digunakan penelitian terdahulu yaitu *Economic Value Added* (EVA), sedangkan variabel dependen penelitian ini adalah Kinerja Keuangan Perusahaan. Perbedaan selanjutnya pada objek penelitian yang dilakukan, dimana pada penelitian terdahulu objek penelitiannya adalah PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk. Selanjutnya perbedaan yang ada pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah pada periode waktu yang

digunakan yaitu pada penelitian terdahulu periode waktunya tahun 2013-2014 sedangkan penelitian ini adalah periode tahun 2015-2019.

2.2 LANDASAN TEORI

2.2.1 Laporan Keuangan

A. Pengertian Laporan Keuangan

Berikut adalah pengertian laporan keuangan yang dikemukakan oleh para ahli diantaranya adalah menurut Irham Fahmi (2012:22) laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, yang nantinya akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan bagaimana kinerja suatu perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir (2018:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Dalam bukunya, Kasmir menerangkan bahwa, maksud dari laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Yang mana kondisi perusahaan terkini artinya keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk laporan neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi).

Dari pendapat para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa, laporan keuangan adalah sebuah catatan informasi keuangan secara tertulis ataupun hasil akhir dari serangkaian proses akuntansi pada suatu periode untuk menyampaikan informasi keuangan perusahaan kepada pihak yang memiliki kepentingan sebagai bahan dalam mempertimbangkan

pengambilan keputusan ekonomi dimasa mendatang. Laporan keuangan dapat dikatakan juga sebagai media yang penting untuk mengukur atau menilai keberhasilan kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi suatu perusahaan, dengan kata lain laporan keuangan juga berguna sebagai alat untuk mengetahui keadaan finansial suatu perusahaan dalam periode tertentu sehingga hal ini dapat menjadi sebuah informasi untuk melihat bagaimana kinerja manajemen perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban dalam menggunakan sumber daya yang ada.

B. Bentuk Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2018:8) dalam bukunya laporan keuangan terdiri dari 5 bentuk, yaitu :

1) Laporan Keuangan Neraca.

Neraca adalah laporan yang menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (hutang), dan modal perusahaan (ekuitas) pada waktu tertentu.

2) Laporan Laba Rugi.

Laporan laba rugi adalah laporan yang menunjukkan kondisi usaha dalam suatu periode tertentu. Artinya laporan laba rugi harus dibuat dalam suatu siklus operasi atau periode tertentu guna untuk mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan sehingga dapat diketahui apakah perusahaan dalam keadaan laba atau dalam keadaan rugi.

3) Laporan Perubahan Modal.

Laporan perubahan modal adalah laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Selanjutnya, laporan ini

juga menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab dari berubahnya modal.

4) Laporan Arus Kas.

Laporan arus kas adalah laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar sebuah perusahaan. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan baik arus kas masuk ataupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu.

5) Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan.

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas penyebabnya.

C. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan disusun laporan keuangan menurut beberapa ahli diantaranya adalah menurut Kasmir (2018:11) tujuan laporan keuangan ada 7 yaitu :

- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini.
- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan saat ini.

- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 5) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- 6) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 7) Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan. Dan informasi keuangan lainnya.

Menurut Irham Fahmi (2012:26) tujuan disusunnya laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan selain pihak manajemen perusahaan, yang membutuhkan informasi tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter.

Jadi, dengan mengetahui laporan keuangan sebuah perusahaan berbagai macam pihak yang berkepentingan baik pihak internal (pihak manajemen dan pihak pemilik perusahaan) maupun pihak eksternal (pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung) dapat mengukur hasil kinerja dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dalam mencapai tujuannya. Untuk

mengetahui kondisi perusahaan tentunya juga diperlukan suatu analisis keuangan dengan berbagai alat analisis.

2.2.2 Analisis Laporan Keuangan

A. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Guna untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan dan juga hasil-hasil dari pencapaian perusahaan maka perlu adanya suatu analisis terhadap laporan keuangan dari perusahaan tersebut. Berikut adalah pengertian dari analisis laporan keuangan menurut beberapa ahli.

Menurut Harahap (2013:189), Analisis laporan keuangan yaitu menguraikan laporan keuangan menjadi bagian informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau dapat dikatakan mempunyai makna antara satu dengan yang lain, antara data yang berupa angka-angka maupun data yang tidak berupa angka-angka. Informasi yang didapat dari hubungan-hubungan ini mampu memberikan informasi mendalam mengenai data yang ada dalam sebuah laporan keuangan konvensional. Hal ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan secara mendalam dan menjadi penting bagi pihak yang berkepentingan dalam sebuah proses pengambilan keputusan yang tepat.

Menurut Mia Lasmi (2017:78), Analisis laporan keuangan merupakan proses menganalisis terhadap laporan keuangan, yang terdiri dari neraca dan laporan laba/rugi dan juga lampiran lainnya untuk mengetahui bagaimana posisi keuangan dan tingkat kesehatan perusahaan

yang tersusun secara teratur dan logis dengan menggunakan suatu teknik-teknik tertentu.

Dari pengertian analisis laporan keuangan menurut para ahli dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu kegiatan menganalisis untuk mengonversikan data dari laporan keuangan sebagai bahan mentah yang informasinya masih relatif sedikit menjadi suatu informasi yang lebih luas dan akurat serta bermanfaat dengan menggunakan teknik tertentu, perhitungan dan kemungkinan ini akan menjadi bahan dasar pertimbangan untuk pengambilan keputusan dimasa mendatang.

B. Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Dalam melakukan sebuah analisis laporan keuangan tentunya memiliki manfaat. Menurut Fahmi (2012:47), manfaat dari analisis laporan keuangan adalah :

1. Sebagai suatu alat dalam menilai kinerja dan prestasi perusahaan pada periode tertentu.
2. Sebagai bahan dasar untuk membuat perencanaan bagi pihak manajemen.
3. Sebagai alat untuk mengetahui atau mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangannya, serta dapat mengetahui apakah terdapat kesalahan dalam laporan keuangannya atau tidak.

4. Dapat memberikan informasi yang lebih luas dan mendalam daripada informasi yang terdapat dalam laporan keuangan biasa.
5. Untuk memprediksi potensi resiko yang akan dihadapi dimasa yang akan datang dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga, dana pengembalian pokok pinjaman bagi kreditur.
6. Dapat memberikan informasi bagaimana situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan baik dari segi posisi keuangan, hasil usahanya, struktur keuangannya, dan sebagainya.
7. Untuk memberikan informasi dan penilaian bagi *stakeholder* perusahaan.

2.2.3 Kinerja Keuangan

A. Pengertian Kinerja Keuangan

Pada dasarnya setiap berdirinya sebuah perusahaan memiliki tujuan yaitu untuk memaksimalkan asset (kekayaan) pemiliknya. Dengan adanya tujuan tersebut tentunya pihak manajemen perusahaan akan terus berusaha untuk terus meningkatkan kekayaan perusahaan sebagai bukti bahwa perusahaan mengalami perkembangan dan berhasil mencapai tujuan. Untuk menilai apakah suatu tujuan tersebut telah dicapai atau tidak, yaitu dengan cara menilai kinerja perusahaan.

Menurut Sujarweni (2017:103), kinerja adalah hasil dari pekerjaan yang telah dilakukan, hasil dari pekerjaan tersebut dibandingkan dengan kriteria yang telah ditetapkan. Setiap pekerjaan yang telah selesai

dilakukan perlu dilakukannya sebuah penilaian atau pengukuran secara berkala. Menurut Fahmi (2012:2), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Sedangkan menurut Sucipto (2017) dalam Dewi (2017:7), kinerja keuangan adalah penentuan ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi maupun perusahaan dalam menghasilkan laba.

Berdasarkan penjelasan dari para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah sebuah prestasi yang telah dicapai oleh perusahaan di bidang keuangan pada suatu periode tertentu atau dapat disebut juga sebagai gambaran kemampuan keuangan perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan. Disisi lain kinerja keuangan menggambarkan kekuatan struktur keuangan dari suatu perusahaan dan sejauh mana asset yang tersedia mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hal ini tentunya berkaitan dengan bagaimana kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien. Dengan kinerja operasional yang baik diharapkan pertumbuhan keuangan perusahaan menjadi lebih baik dan perusahaan menjadi lebih mampu bersaing dengan perusahaan lain. Perusahaan dapat dikatakan berhasil jika perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan.

Pengukuran kinerja biasanya dilakukan bersamaan dengan dilakukannya proses analisis kinerja keuangan. Menurut Hery (2019:25), analisis kinerja keuangan adalah suatu proses pengkajian kinerja keuangan secara kritis, yang meliputi peninjauan data keuangan, perhitungan, pengukuran, interpretasi, dan pemberian solusi terhadap sebuah masalah keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

B. Tujuan Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan bergantung pada sudut pandang yang diambil dan tujuan analisis. Tujuan umum penilaian kinerja keuangan perusahaan adalah untuk mengevaluasi perubahan-perubahan atas sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Menurut Munawir dalam bukunya (2007:31), tujuan dilakukannya pengukuran kinerja keuangan adalah sebagai berikut ;

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat di tagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut terjadi likuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

3. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar pokok hutangnya dengan tepat waktu, serta membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan maupun krisis keuangan.

C. Tahapan dalam Menganalisis Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2012:3) ada lima tahapan dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan antara lain:

1. Melakukan review terhadap data laporan keuangan. Review disini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku secara umum dalam dunia akuntansi sehingga dengan demikian hasil dari laporan keuangan tersebut dapat di pertanggung jawabkan.
2. Melakukan perhitungan. Penerapan metode perhitungan adalah dengan menyesuaikan kondisi dan permasalahan yang sedang dialami sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

3. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh. Dari hasil perhitungan yang telah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil perhitungan dari beberapa periode tertentu, yang nantinya akan dibuat kesimpulan yang menyatakan bahwa posisi perusahaan tersebut berada dalam kondisi sangat baik, baik, normal, atau tidak baik.
4. Melakukan penafsiran terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan. Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukannya ketiga tahap tersebut, selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa saja permasalahan dan kendala yang dialami oleh perusahaan.
5. Mencari dan memberikan pemecahan masalah terhadap berbagai macam permasalahan yang ditemukan. Pada tahap terakhir setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka perlu mencari solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat segera terselesaikan.

2.2.4 Metode Economic Value Added (EVA)

A. Pengertian Economic Value Added (EVA)

Menurut Sawir (2015:48) dalam bukunya, *economic value added* (EVA) adalah suatu cara untuk menilai kinerja keuangan, dimana EVA merupakan indikator adanya penambahan nilai ekonomi dari suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan

berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan seperti tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Istilah EVA awalnya dipopulerkan oleh Stern Steward Management Service, yaitu sebuah perusahaan konsultan di Amerika Serikat sekitar tahun 1990. Stern Steward menghitung EVA dengan cara laba bersih operasional setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax*) dikurangi total biaya modal. EVA juga dapat digunakan sebagai cara untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Munawir (2007:208), *Economic Value Added* (EVA) adalah metode lain untuk mengukur kinerja atau prestasi manajer pusat investasi, yang merupakan selisih antara *Net Operating Profit After Taxes* (NOPAT) dengan rata-rata tertimbang biaya modal (*Weighted Average Cost of Capital* atau disebut WACC) dari modal yang diinvestasikan (*Invested Capital*), dimana rumus dari perhitungan EVA adalah :

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

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahawa *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu alat ukur yang digunakan oleh berbagai perusahaan dalam menentukan apakah investasi yang ada dapat memberikan kontribusi atau nilai yang positif bagi para investor selaku pemegang saham atau tidak. Dimana perhitungan EVA dapat dilakukan dengan cara mengurangi biaya operasi setelah pajak dengan biaya modal dari biaya rata-rata tertimbang dari utang dan juga ekuitas.

Dari sini nantinya akan diketahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut, apabila hasil dari perhitungan menunjukkan $EVA > 0$ artinya EVA bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah bagi pemilik modal (perusahaan dan juga para investor) karena perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar daripada tingkat modal yang ditanamkan. Jika hasil dari perhitungan EVA menunjukkan $EVA = 0$ artinya impas atau *break even point* (BEP), hal ini berarti tingkat pengembalian dengan tingkat modalnya seimbang. Namun jika hasil dari perhitungan EVA menunjukkan $EVA < 0$ artinya EVA bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memberikan nilai tambah ekonomis bagi pemilik modal (perusahaan dan juga para investor) karena tingkat pengembalian lebih kecil dari tingkat modalnya, bisa dikatakan bahwa nilai perusahaan menurun karena perusahaan belum mampu menggunakan modal yang ada sebaik mungkin.

B. Kelebihan dan Kekurangan Economic Value Added (EVA)

Adapun kelebihan menggunakan EVA sebagai penilaian kinerja dari suatu perusahaan dibandingkan dengan analisis rasio adalah dapat dijadikan sebagai penciptaan nilai bagi perusahaan. Menurut Irmani dan Febrian (2010) kelebihan EVA dalam penilaian kinerja perusahaan yaitu ;

1. EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri ataupun data pendukung dari

perusahaan lain, sebagaimana konsep penilaian kinerja dengan menggunakan analisis rasio keuangan.

2. EVA memfokuskan penilaiannya terhadap penciptaan nilai tambah dengan tetap memperhitungkan biaya modal sebagai konsekuensi atas investasi yang ada. Artinya metode EVA ini cocok digunakan sebagai alat ukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai (*value creation*).

3. Perhitungan konsep EVA mudah untuk dihitung dan dilakukan oleh perusahaan-perusahaan, dan dapat dikatakan bahwa konsep EVA adalah ukuran praktis bagi perusahaan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan bisnis. Akan tetapi yang menjadi persoalan dalam menghitung biaya modal memerlukan data yang lebih banyak dan analisis yang lebih mendalam.

4. EVA merupakan suatu alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.

Adapun kekurangan dari konsep EVA dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan yaitu :

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.

2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham dari perusahaan tertentu.

3. Konsep EVA sangat bergantung pada transparansi internal dalam perhitungannya secara tepat dan akurat. Akan tetapi dalam kenyataannya di lapangan, perusahaan dalam prakteknya kurang transparan dalam menginformasikan kondisi internal perusahaan tersebut.

C. Tujuan dan Manfaat Economic Value Added (EVA)

Tujuan dari penerapan konsep EVA yaitu diharapkan mampu memberikan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih riil. Hal ini dikarenakan perhitungan EVA berdasarkan perhitungan biaya modal yang menggunakan nilai pasar yang berdasarkan kepentingan kreditur terutama para pemegang saham (investor), bukan berdasarkan dari nilai buku yang bersifat historis. Selain itu diharapkan perhitungan EVA ini dapat mendukung penyajian laporan keuangan yang nantinya dapat mempermudah bagi para pengguna laporan keuangan baik pihak internal perusahaan maupun eksternal.

Manfaat dari penerapan konsep EVA ini bagi perusahaan menurut Abdullah (2010) yaitu:

1. Penerapan konsep EVA sangat bermanfaat sebagai alat ukur untuk mengukur kinerja sebuah perusahaan, karena fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai (*value creation*).

2. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan konsep EVA menyebabkan perhatian pihak manajemen perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Para manajer nantinya akan bertindak seperti halnya para pemegang saham yaitu memilih investasi yang mampu memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai dari perusahaan mampu dimaksimalkan.
3. Dengan penerapan konsep EVA akan mendorong manajemen perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modalnya.
4. Manfaat selanjutnya EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi suatu proyek atau kegiatan yang mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modalnya.

D. Cara Meningkatkan EVA

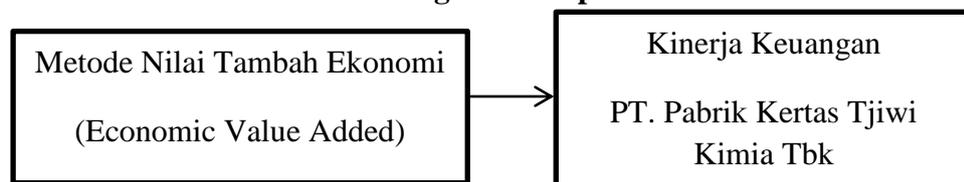
Cara untuk meningkatkan EVA adalah dengan meningkatkan pengembalian atas modal yang ada artinya jika NOPAT meningkat sedangkan WACC dan modal yang diinvestasikan tetap maka EVA akan meningkat, pengurangan biaya modal, memperoleh laba yang banyak tanpa harus meningkatkan modal dengan cara bekerja dengan biaya produksi dan pemasaran lebih rendah, meningkatkan perputaran aktiva baik dengan cara meningkatkan volume penjualan ataupun bekerja dengan aktiva yang lebih sedikit (*lower assets*).

2.3 KERANGKA KONSEP

Kerangka konsep merupakan suatu kerangka yang menghubungkan antara variabel satu dengan variabel lain yang disusun dari berbagai teori yang sudah di deskripsikan, gambaran praktis ini untuk mempermudah pembaca dalam memahami sebuah penelitian. Berikut ini adalah kerangka konsep dari penelitian ini:

Bagan 2.3

Kerangka Konsep



Sumber : Data diolah penulis, 2020

Dalam penelitian ini objek penelitiannya adalah PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penulis menggunakan data laporan keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk *time series* tahun 2015-2019.

Laporan keuangan sebagai sumber informasi yang berisi ringkasan aktivitas keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu sangat diperlukan dalam melihat bagaimana kinerja perusahaan. Laporan keuangan yang penulis gunakan adalah laporan neraca dan laba rugi. Akan tetapi untuk dapat melihat kinerja keuangan perusahaan laporan keuangan perlu dilakukan analisis terlebih dahulu.

Alat analisis yang penulis gunakan adalah nilai tambah ekonomi (*Economic Value Added*). Nilai tambah ekonomi (EVA) merupakan selisih

dari laba operasional bersih setelah pajak (NOPAT) dengan biaya modal. Jika sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis, artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam menggunakan sumber daya yang ada.

Perusahaan dapat dikatakan sejahtera jika perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba dan juga nilai tambah bagi para pihak berkepentingan. Namun jika perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai tambah ekonomis bagi para *stakeholder*, perusahaan perlu memperbaiki kinerja keuangannya dimasa yang akan datang dengan meninjau kembali kebijakan-kebijakan yang mampu memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan dan juga bari para pihak yang memiliki kepentingan. Dari hasil Analisis Nilai Tambah Ekonomi / *Economic Value Added* (EVA) akan terlihat bagaimana kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk selama periode tahun 2015-2019.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 JENIS PENELITIAN

Jenis penelitian yang yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Menurut Sujarweni (2018:87), penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai dari masing-masing variabel, baik satu variabel atau lebih sifatnya independen untuk mendapatkan gambaran tentang variabel-variabel tersebut. Dan menurut Sujarweni (2018:12) penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan yang dapat dicapai dengan menggunakan prosedur statistik ataupun dengan cara lain dari kuantifikasi (pengukuran).

3.2 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Definisi operasional adalah variabel penelitian yang dimaksudkan untuk memahami arti dari setiap variabel penelitian sebelum dilakukannya sebuah analisis, instrument, serta sumber pengukurannya dari mana. Definisi operasional yaitu semacam petunjuk kepada kita mengenai bagaimana caranya mengukur suatu variabel dan juga merupakan informasi ilmiah yang sangat membantu peneliti lainnya yang ingin melakukan penelitian dengan menggunakan variabel yang sama, Sujarweni (2018:97).

Sedangkan pengertian variabel menurut Sujarweni (2018:95) merupakan sesuatu yang ditetapkan oleh seorang peneliti berdasarkan penelitian yang akan dilakukan atau suatu atribut objek yang berdiri dan dalam variabel tersebut terdapat data untuk melengkapinya.

Agar lebih memudahkan dalam memahami variabel-variabel dalam penelitian ini, berikut definisi operasional dari masing-masing variabel:

A) Variabel Independen (Variabel Bebas).

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini variabel independen (variabel bebas) adalah nilai tambah ekonomi / EVA (X). EVA dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{CAPITAL CHARGE}$$

EVA adalah konsep yang mengukur atau menciptakan nilai tambah yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan cara mengurangi NOPAT dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. Adapun beberapa istilah yang digunakan dalam melakukan perhitungan dengan metode nilai tambah ekonomi (EVA) yaitu :

1. NOPAT (*Net Operating After Tax*) adalah laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan. Nopat dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi) Usaha Sebelum Pajak} - \text{Manfaat (Beban) Pajak}$$

2. Laba Usaha adalah selisih lebih antara pendapatan dan pengeluaran.
3. Rugi Usaha adalah hasil pendapatan lebih kecil daripada pengeluaran.
4. Pajak adalah kewajiban yang harus dibayar kepada pemerintah sesuai dengan peraturan yang berlaku.
5. *Invested Capital* adalah jumlah jaminan yang digunakan oleh perusahaan diluar pinjaman jangka pendek. *Invested Capital* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

6. Hutang adalah sebuah kewajiban membayar kepada pihak lain yang disebabkan oleh tindakan atau transaksi pembelian secara kredit.
7. Ekuitas adalah modal atau kekayaan perusahaan yang terdiri dari selisih jumlah aktiva (asset) dikurangi dengan pasiva (kewajiban).
8. Hutang jangka pendek adalah kewajiban yang harus dibayarkan dalam waktu tidak lebih dari setahun.
9. WACC (*Weight Average Cost of Capital*) adalah tingkat pengembalian saham yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas investasi untuk mempertahankan nilai pasar sahamnya. WACC dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \{(D \times rd) (1 - \text{Tax}) + (E \times re)\}$$

10. Tingkat modal (D) adalah sejumlah nominal pinjaman yang diperoleh dari penanaman modal dalam suatu perusahaan.

$$\text{Rumus: Tingkat Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

11. Biaya Hutang/ *Cost of Debt* (rd) adalah tingkat keuntungan yang diminta investor/ tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan oleh perusahaan terhadap modal pinjaman yang dilakukan perusahaan.

$$\text{Rumus: Biaya Hutang} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

12. Beban Bunga adalah beban perusahaan atau individu untuk membayar bunga atas pinjaman.
13. Hutang Jangka Panjang adalah kewajiban yang harus dibayarkan dalam waktu lebih dari setahun.
14. Tingkat Ekuitas (E) adalah ukuran produktivitas yang digunakan oleh pemegang saham selaku pemilik aktiva perusahaan.

$$\text{Rumus: Tingkat Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

15. Biaya Ekuitas / *Cost of Equity* (re) adalah biaya yang timbul karena pemenuhan kebutuhan modal dari penerbitan saham.

$$\text{Rumus: Biaya Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

16. Laba setelah pajak adalah penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan baik dari usaha pokok ataupun diluar usaha pokok perusahaan selama satu periode setelah dikurangi pajak penghasilan.
17. Tingkat Pajak (*Tax*) adalah ukuran besarnya pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

$$\text{Rumus: Tingkat Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

18. Laba Sebelum Pajak adalah laba bersih sebelum dikurangi kewajiban pajak.

B) Variabel Dependen (Variabel Terikat).

Variabel dependen adalah variabel yang mempengaruhi atau akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang merupakan variabel dependen adalah kinerja keuangan (Y).

Kinerja keuangan (Y) adalah hasil akhir dari kegiatan finansial perusahaan yang telah dianalisis sehingga dapat terlihat bagaimana prestasi ataupun kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya dan mengelola sumber daya yang dimilikinya dalam suatu periode.

3.3 OBJEK PENELITIAN

Dalam penyusunan skripsi ini, objek penelitian yang penulis gunakan adalah sebuah perusahaan pabrik kertas terbesar di Indonesia yang sudah lama berdiri sejak tahun 1972 yaitu PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk yang mana laporan keuangannya telah di audit oleh auditor independen, adapun laporan yang penulis gunakan adalah laporan neraca dan laporan laba rugi.

3.4 JENIS DAN SUMBER DATA

Jenis data yang digunakan untuk menyusun penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif dan kualitatif. Berikut adalah data yang digunakan dalam menyusun penelitian ini :

A) Data Kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016:28) data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Data kuantitatif yang digunakan dalam menyusun penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk periode tahun 2015-2019 yang terdiri dari laporan neraca dan laporan laba rugi yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan *Website* resmi perusahaan. Data tersebut berguna untuk menghitung nilai tambah ekonomi (EVA) dalam mengukur kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

B) Data Kualitatif. Menurut Sugiyono (2016:28) data kualitatif adalah data yang berbentuk kata-kata, kalimat, gerak tubuh, ekspresi wajah, bagan, gambar, dan foto-foto. Dengan demikian data kualitatif yang digunakan dalam menyusun penelitian ini berupa gambaran umum profil perusahaan serta struktur organisasi yang tercantum dalam *Annual Report* atau laporan tahunan yang bisa diakses melalui *website* resmi perusahaan.

Ada dua sumber data menurut cara memperolehnya yang dapat digunakan dalam menyusun penelitian, menurut Sujarweni (2018:114) yaitu :

A) Data Primer. Data yang diperoleh dari responden melalui kuisisioner, kelompok fokus, dan panel, atau juga hasil dari wawancara peneliti dengan narasumber. Data yang diperoleh dari data primer ini haruslah diolah lagi, data primer juga dapat disebut sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data.

B) Data Sekunder. Data yang di dapat dari catatan, buku, dan majalah yang berupa laporan keuangan publikasi perusahaan, laporan pemerintah, artikel, buku-buku sebagai teori, dan lain sebagainya. Data yang diperoleh dari data sekunder ini tidak perlu diolah lagi, data sekunder juga dapat disebut sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data.

Berdasarkan deskripsi diatas, sumber data yang digunakan penelitian ini adalah sumber data sekunder, yang mana data yang digunakan adalah *Annual Report* atau laporan keuangan tahunan dari perusahaan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk periode 2015-2019 yang telah dipublikasi di Bursa Efek Indonesia dan di *website* resmi PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

3.5 TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Untuk memperoleh dan mengumpulkan data yang digunakan sebagai bahan untuk menyusun penelitian ini, penulis menggunakan metode pengumpulan data diantaranya adalah :

A) Metode Dokumenter. Metode dokumenter adalah sebuah metode yang digunakan untuk menelusuri data historis, Burhan (2006:144). Data yang digunakan dalam metode dokumenter ini adalah kumpulan sejarah dan laporan keuangan dari PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk periode 2015-2019, yang diunduh melalui *website* Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id> dan dokumen tentang gambaran umum PT. Pabrik

Kertas Tjiwi Kimia, Tbk yang dapat ditemukan di *website* <http://www.tjiwi.co.id>.

B) Studi Kepustakaan. Menurut Nazir (2013:93) adalah mengadakan survey dan mencari informasi terhadap data dengan cara menelusuri literature yang ada serta menelaahnya secara tekun untuk menggali perkembangan teori yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan, mencari metode serta teknik penelitian, baik dalam mencari data dan menganalisis data, serta menghindari terjadinya duplikasi yang tidak diinginkan. Studi kepustakaan yang dilakukan peneliti adalah membaca dan juga memahami beberapa literatur seperti buku-buku yang ada di perpustakaan Universitas Dr. Soetomo, jurnal penelitian terdahulu, artikel, laporan, maupun skripsi terdahulu yang berkesinambungan dengan masalah yang akan diteliti.

3.6 TEKNIK ANALISIS DATA

Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif. Dimana menurut Sujarweni (2018:135-136), mendeskripsikan teknik analisis data adalah cara melaksanakan analisis terhadap data, yang bertujuan mengolah data tersebut untuk menjawab rumusan masalah pada penelitian. Beliau juga mengatakan bahwa analisis deskriptif adalah teknik yang digunakan untuk menggambarkan berbagai karakteristik data yang berasal dari suatu sampel. Teknik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang sudah

dikumpulkan. Hal yang termasuk dalam teknik analisis deskriptif diantaranya yaitu menyajikan data berbentuk table angka, grafik, diagram, persentase, dan lain sebagainya, sehingga dapat lebih mudah untuk dipahami.

Adapun alat analisis yang digunakan adalah nilai tambah ekonomi (EVA), dan berikut adalah langkah-langkah dalam analisis data yang digunakan untuk mengerjakan penelitian ini, yaitu:

A) Meringkas data laporan keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dari tahun 2015-2019, yang berupa laporan neraca dan laporan laba rugi yang bertujuan untuk memudahkan proses analisis.

B) Menghitung nilai tambah ekonomi (*Economic Value Added*) sebagai alat untuk mengetahui kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, selama periode tahun 2015-2019. Berikut adalah langkah-langkah menghitung EVA :

1) Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*).

Rumus: NOPAT = Laba (Rugi) Usaha – Pajak.

2) Menghitung Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*).

Rumus: Invested Capital = (Total Hutang + Ekuitas) – Hutang Jangka Pendek.

3) Menghitung WACC (*Weight Average Cost of Capital*).

Rumus: WACC = {(D x rd) (1 – Tax) + (E x re)}.

Dimana :

a) Tingkat Modal (D).

$$\text{Rumus: Tingkat Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

b) Biaya Hutang / *Cost of Debt* (rd).

$$\text{Rumus: Biaya Hutang} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

c) Tingkat Ekuitas (E).

$$\text{Rumus: Tingkat Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

d) Biaya Ekuitas / *Cost of Equity* (re).

$$\text{Rumus: Biaya Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

e) Tingkat Pajak (Tax).

$$\text{Rumus: Tingkat Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

4) Menghitung Biaya Modal (*Capital Charges*).

$$\text{Rumus: Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

5) Menghitung Nilai Tambah Ekonomi / *Economic Value Added* (EVA).

$$\text{Rumus: EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges} \text{ atau}$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital}).$$

Penilaian EVA:

- Apabila $\text{EVA} > 0$, maka nilai EVA positif yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang diberikan kepada para investor lebih besar daripada nilai investasi yang telah dilakukannya. Artinya telah terjadi penambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan dan perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.

- Apabila $EVA = 0$, maka menunjukkan posisi impas yang artinya tingkat pengembalian yang diberikan kepada investor sama dengan nilai investasi yang telah dilakukannya. Dapat diartikan juga bahwa secara ekonomis perusahaan dalam keadaan impas karena semua laba yang ada digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditor maupun pemegang saham atau dengan kata lain laba yang ada telah habis digunakan untuk biaya modal.
 - Apabila $EVA < 0$, maka nilai EVA negatif yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang diberikan kepada para investor lebih kecil daripada nilai investasi yang dilakukan. Artinya tidak terjadi penambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan dan perusahaan tidak mampu menciptakan nilai bagi perusahaan, bisa dikatakan bahwa nilai perusahaan menurun karena perusahaan belum mampu menggunakan modal yang ada sebaik mungkin.
- C) Menganalisis serta menarik kesimpulan dari laporan keuangan pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dengan menggunakan analisis *time series* dari tahun 2015-2019 pada hasil perhitungan EVA apakah bernilai positif, impas, atau negatif. Metode *time series* dilakukan dengan cara membandingkan hasil dari perhitungan EVA terhadap pencapaian perusahaan dari periode satu ke periode lainnya. Dengan perbandingan seperti ini akan dapat diketahui hasil yang telah dicapai oleh perusahaan, apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1.1 Sejarah Perusahaan

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk adalah sebuah perusahaan manufaktur kertas dan hasil-hasil kertas budaya dan kertas industri terbesar di dunia, dengan dikenal sebagai produk kualitas kertas tinggi. Yang mana perusahaan ini mulai berdiri sejak tahun 1972. Didirikan oleh Bapak Eka Tjipta Wijaya.

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di daerah Menteng, Jakarta dan memiliki tempat produksi di Jalan Raya Surabaya-Mojokerto, daerah Sidoarjo, Jawa Timur. Perusahaan ini awal mulai berdiri sebagai pabrik soda kaustik, dan mulai memproduksi kertas sejak tahun 1978. Sejak awal produksinya perusahaan ini mampu memproduksi kertas dengan kapasitas produksi sebanyak 12.000 metrik ton per-tahun. Hingga saat ini kapasitas produksi kertas budaya menjadi 1.310.000 metrik ton per-tahun dan kertas industri sebesar 536.000 metrik ton per-tahun, dengan adanya bantuan alat konversi kapasitas sehingga memberikan tambahan kapasitas produksi sekitar 320.000 metrik ton per-tahun, dan telah didistribusikan ke seluruh dunia. Dan saat ini perusahaan PT.Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk memiliki kurang lebih 6.500 orang karyawan.

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk memproduksi berbagai macam produk kertas antara yaitu kertas karobon, alat tulis kantor, kertas khusus, buku tulis atau latihan, spiral, buku bersampul, *notepad*, *loose leaf*, buku gambar, amplop, file folder, kertas computer, kertas kado, dan lain sebagainya. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk merupakan salah satu perusahaan yang ikut mendukung serta mempromosikan penggunaan kertas daur ulang. Dimana kertas daur ulang ini digunakan untuk memproduksi kertas halus dan berbagai produk alat tulis. Dan dalam rangka mendukung produk yang ramah lingkungan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk mendirikan sebuah pabrik yang memfasilitasi pengolahan limbah kertas, pabrik ini disebut pabrik penghilang tinta yang memiliki kapasitas lebih dari 1.800 matrik ton per-tahun, yang mana pabrik ini merubah limbah kertas menjadi bubur daur ulang yang kemudian diolah menjadi kertas daur ulang. Sejak tahun 1989 perusahaan telah menjalankan teknologi maju untuk mengolah limbah dan air yang mengintegrasikan proses fisik, kima, dan biologi. Perusahaan ini juga telah meraih beberapa penghargaan dan telah menjalankan berbagai CSR bagi masyarakat sekitar.

4.1.2 Visi Perusahaan:

Menjadi yang terdepan di bidang kertas dengan memberikan yang terbaik bagi para pelanggan, masyarakat, para karyawan serta pemegang saham secara bertanggung jawab dan berkelanjutan.

4.1.3 Misi Perusahaan:

- Meningkatkan pangsa pasar di seluruh dunia.
- Menggunakan teknologi mutakhir dalam mengembangkan produk baru serta penerapan efisiensi pabrik.
- Meningkatkan sumber daya manusia melalui pelatihan.
- Mewujudkan komitmen usaha berkelanjutan di semua kegiatan operasional.

4.1.4 STRUKTUR ORGANISASI PERUSAHAAN

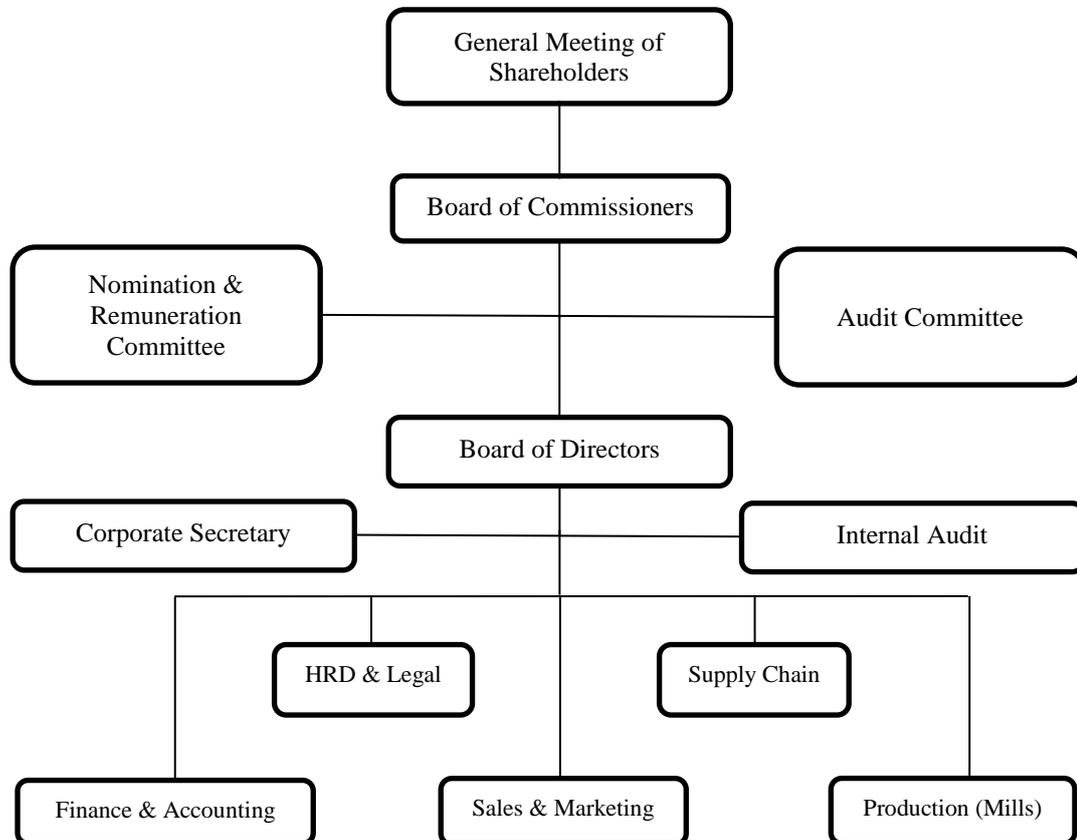
Suatu struktur organisasi pada perusahaan menggambarkan pembagian kerja, tanggung jawab dan garis wewenang di dalam perusahaan. Struktur organisasi dapat juga dikatakan sebagai susunan skematis suatu unit-unit kerja dalam sebuah organisasi yang berfungsi agar setiap komponen dan kegiatan didalamnya dapat berlangsung secara optimal, efektif, dan efisien.

Sehingga struktur organisasi diperlukan di dalam perusahaan agar dapat mempermudah kegiatan di dalam proses mencapai tujuan perusahaan yang sesuai visi dan misi perusahaan tersebut.

Berikut adalah struktur organisasi pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk :

Bagan 4.1

Struktur Organisasi PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk



Sumber : Annual Report PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk 2019 (Data diolah).

4.1.5 JOBDESK

- a) General Meeting of Shareholders. Memiliki tugas sebagai berikut :
 - Menyetujui laporan tahunan direksi.
 - Menyetujui laporan keuangan konsolidasi perseroan untuk buku tahunan (annual report).
 - Memiliki kuasa untuk memberikan wewenang kepada dewan komisaris untuk mengatu besarnya gaji, tunjangan, serta bonus bagi anggota direksi.

- Memiliki kuasa untuk menunjuk akuntan publik independen untuk mengaudit buku-buku perseroan untuk buku tahunan (annual report).

b) Board of Commissioners. Memiliki tugas sebagai berikut :

- Melakukan pengawasan terhadap manajemen dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab serta memberikan sebuah rekomendasi kepada direksi mengenai hal-hal yang dianggapnya penting dalam sebuah pengelolaan perseroan, yang mana dewan komisaris tentunya memiliki tanggung jawab kepada rapat umum pemegang saham.
- Mengawasi kebijakan pengurusan dan pelaksanaannya serta memberikan nasihat kepada direksi.
- Membentuk komite-komite untuk mendukung efektivitas pelaksanaan setiap tugas dewan komisaris serta melakukan evaluasi dari kinerja masing-masing komite.
- Mengambil alih sementara tugas pengurusan perseroan jika perseroan tidak memiliki seorang anggota direksi ataupun mengalami kekosongan jabatan.

c) Board of Directors. Memiliki tugas sebagai berikut :

- Melaksanakan kepengurusan untuk kepentingan perseroan sesuai visi misi perseroan.
- Menyelenggarakan rapat umum pemegang saham sesuai dengan peraturan undang-undang dan anggaran dasar yang ada.

- Dalam menciptakan efektivitas tugas, seorang direksi dapat membentuk sebuah komite.

d) Audit Committee. Memiliki tugas sebagai berikut :

- Memberikan sebuah rekomendasi serta membantu pelaksanaan tugas dan fungsi komisaris dalam melakukan pengawasan.
- Mengadakan pertemuan rutin dengan auditor internal dan direksi untuk menelaah segala temuannya dalam rangka peningkatan pengawasan internal.
- Mengadakan pertemuan rutin dengan auditor eksternal perseroan untuk membahas laporan keuangan konsolidasi perseroan dan mendiskusikannya dengan pihak manajemen.

e) Nomination & Remuneration Committee. Memiliki tugas sebagai berikut:

- Membantu seorang dewan komisaris terkait dengan nominasi dan remunerasi.
- Memberikan rekomendasi kepada dewan komisaris mengenai komposisi jabatan seorang anggota direksi dan anggota dewan komisaris, terkait kebijakan, kriteria yang dibutuhkan dalam nominasi dan kebijakan evaluasi kinerja dari masing-masing anggota direksi.
- Memberikan rekomendasi mengenai sebuah program pengembangan kemampuan dari anggota direksi dan anggota komisaris.

- Mengusulkan kandidat atau calon anggota direksi dan anggota dewan komisaris yang telah memenuhi syarat sebagai anggota untuk disampaikan kepada rapat umum pemegang saham.

f) Corporate Secretary. Memiliki tugas sebagai berikut :

- Penghubung antara perseroan dengan para pemegang saham, public, dan otoritas pasar modal.
- Pemenuhan peraturan pasar modal terkait dengan pengembangan hubungan yang baik dengan OJK dan BEI dan para investor, yang nantinya akan mengkoordinasikan kegiatan dewan komisaris, direksi, dan komite yang berada di bawah dewan komisaris dan rapat umum pemegang saham.

g) Internal Audit. Memiliki tugas sebagai berikut :

- Memberikan laporan kepada direktur utama dan dewan komisaris dengan tembusan kepada komite audit.
- Memegang teguh sebuah prinsip integritas, obyektivitas kerahasiaan dan kompetensi sesuai dengan piagam unit audit internal perseroan.
- Menyusun serta melaksanakan rencana anggaran aktivitas audit internal tahunan berdasarkan prioritas resiko yang sesuai dengan tujuan perseroan.
- Melakukan pemeriksaan serta penilaian atas kinerja seluruh bidang kegiatan perseroan.

- Menguji serta mengevaluasi pelaksanaan pengendalian internal dan sistem manajemen resiko sesuai kebijakan yang ada.
- Memberikan saran perbaikan terhadap segala kegiatan yang diperiksa secara objektif pada semua tingkat manajemen, serta membuat laporan tertulis mengenai hasil dari audit setiap bulannya dan disampaikan kepada direktur utama atau dewan komisaris.
- Bekerjasama serta berkomunikasi langsung dengan committee audit, dll.

h) Finance & Accounting. Memiliki tugas sebagai berikut :

- Melakukan pencarian dana, pengelolaan, pembayaran, dan pengalokasian dana di perseroan.
- Mengatur kebutuhan uang kas perseroan dengan mencocokkan pencatatan yang dilakukan oleh bagian accounting.
- Memproses, mengelola, dan mencatat setiap proses transaksi bisnis.
- Melakukan otorisasi kepada setiap divisi yang terkait dalam penggunaan dan perseroan sesuai dengan catatan atau tidak.

i) HRD & Legal. Memiliki tugas sebagai berikut :

- Mengurus segala bentuk legalitas, baik karyawan ataupun legalitas lainnya.
- Bekerjasama dengan pemerintahan terkait aturan UU ketenaga kerjaan serta aturan lainnya yang berhubungan dengan perseroan.
- Mengarsipkan dokumen-dokumen ketenaga kerjaan.

- Memastikan perseroan sejalan dengan regulasi dan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.
- Melakukan koodinasi dengan pihak legal perseroan dan departemen lain terkait hak dan kewajiban dari seluruh karyawan perseroan.

j) Sales & Marketing. Memiliki tugas sebagai berikut :

- Membuat konsep perencanaan produk hingga konsep perencanaan penjualan yang menarik.
- Melakukan penganalisaan terhadap target penjualan.
- Melakukan penganalisan terhadap pasar.
- Melakukan perencana harga penjualan.
- Melakukan perencanaan promosi.
- Membangun kerjasama (mencari mitra kerja) untuk memudahkan proses penjualan produk.
- Mencatat hasil penjualan dan menganalisisnya.
- Membuat strategi marketing untuk periode selanjutnya, dll.

k) Supply Chain. Memiliki tugas sebagai berikut :

- Bertugas mengawasi serta mengkoordinakan segala alur kegiatan produksi hingga kegiatan distribusi produk.
- Mengontrol keuangan untuk membatasi atau meningkatkan biaya jika diperlukan dalam proses produksi hingga distribusi.

- Memeriksa tingkat efektifitas dan efisiensi segala kegiatan guna mempersingkat berbagai kegiatan dalam pemenuhan kebutuhan produksi hingga distribusi.
- Mengelola dan mengatur persediaan bahan baku hingga bahan jadi yang siap di distribusikan.

1) Production (mills). Memiliki tugas sebagai berikut :

- Membuat jadwal produksi, serta membuat anggaran dana produksi.
- Memastikan barang yang akan diproduksi secara efisien, jumlah yang akan di produksi sudah sesuai, diproduksi sesuai anggaran dana yang tepat dan berkualitas hasilnya sesuai dengan standar perseroan.
- Memastikan sumber daya manusia dan sumber daya material sudah tepat dan sesuai.
- Membuat atau menetapkan standart produk.
- Memastikan bahwa prosedur produksi sudah dijalankan dengan baik.
- Membuat keputusan tentang penggunaan peralatan produksi, pemeliharaan, perbaikan ataupun pengadaan alat baru jika diperlukan.
- Menganalisa produksi dan kontrol kualitas untuk mendeteksi masalah dan segera memperbaiki masalah tersebut.
- Mengimplementasikan suatu program pengendalian biaya.
- Berkoordinasi dengan departemen terkait pengadaan, distribusi barang, dan manajemen di dalamnya.
- Memberikan laporan kepada direksi terkait hasil kerjanya.

4.2 PENYAJIAN DAN ANALISIS DATA

Untuk mempermudah proses analisis langkah pertama yang dapat dilakukan adalah dengan meringkas laporan keuangan yang digunakan.

4.2.1 Ringkasan Laporan Keuangan

Berikut ini adalah ringkasan dari laporan neraca dan laporan laba rugi dari PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk Tahun 2015-2019 :

Tabel 4.1
Ringkasan Laporan Neraca (Dalam Ribuan Dollar)
PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk Tahun 2015-2019

URAIAN	2015	2016	2017	2018	2019
Total Aset Lancar	829.331	598.774	705.234	941.679	879.074
Total Aset Tidak Lancar	1.854.542	1.894.618	1.876.808	2.023.457	2.183.257
Total Aset	2.683.873	2.493.392	2.582.042	2.965.136	3.062.331
Total Hutang Jk. Pendek	579.075	407.056	490.398	555.059	540.366
Total Hutang Jk. Panjang	1.148.679	1.147.148	1.093.737	1.174.892	1.136.642
Total Hutang	1.727.754	1.554.204	1.584.135	1.729.951	1.677.088
Total Ekuitas	956.119	939.188	997.907	1.235.185	1.385.323
Total Hutang & Ekuitas	2.683.873	2.493.392	2.582.042	2.965.136	3.062.331

Sumber: Laporan Neraca PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019 (data diolah penulis).

Dari tabel neraca diatas terlihat bahwa PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk memiliki Total Aset lancar yang fluktuatif setiap tahunnya, Tahun 2015 nilai Total Aset Lancar yang dimiliki perusahaan sebesar \$829.331, tahun 2016 menurun senilai \$598.774, tahun 2017 senilai \$705.234, tahun 2018 meningkat senilai \$941.679, dan menurun kembali pada tahun 2019 senilai \$879.074.

Total Aset Tidak Lancar yang dimiliki perusahaan dari tahun 2015 senilai \$1.854.542, tahun 2016 meningkat senilai \$1.894.618, tahun 2017 senilai \$1.876.808, tahun 2018 senilai \$2.023.457, dan tahun 2019 senilai \$2.183.257.

Total Aset yang diperoleh perusahaan terus meningkat setiap tahunnya dari tahun 2015 senilai \$2.683.873, tahun 2016 senilai \$2.493.392, tahun 2017 senilai \$2.582.042, tahun 2018 senilai \$2.965.136, dan tahun 2019 senilai \$3.062.331.

Total Hutang Jangka Pendek tahun 2015 senilai \$579.075, tahun 2016 senilai \$407.056 terus meningkat, tahun 2017 senilai \$490.398, tahun 2018 senilai \$555.059, dan tahun 2019 kembali menurun senilai \$540.366.

Total Hutang Jangka Panjang perusahaan terjadi fluktuatif yang mana pada tahun 2015 senilai \$1.148.679, tahun 2016 senilai \$1.147.148, tahun 2017 senilai \$1.093.737, tahun 2018 senilai \$1.174.892, tahun 2019 senilai \$1.136.642.

Total Hutang pada perusahaan mengalami fluktuatif pada tahun 2015 senilai \$1.727.754, terus menurun pada tahun 2016 senilai \$1.554.204, dan meningkat pada tahun 2017 senilai \$1.584.135, tahun 2018 senilai \$1.729.951, dan tahun 2019 senilai \$1.677.088.

Total Ekuitas perusahaan terus meningkat pada tahun 2015 senilai \$956.119, menurun tahun 2016 senilai \$939.188, dan terus mengalami peningkatan tahun 2017 senilai \$997.907, tahun 2018 senilai \$1.235.185, dan tahun 2019 senilai \$1.385.323.

Total Hutang dan Ekuitas perusahaan pada tahun 2015 senilai \$2.683.873, pada tahun 2016 senilai \$2.493.392, tahun 2017 senilai \$2.582.042, tahun 2018 senilai \$2.965.136, dan tahun 2019 senilai 3.062.331.

Tabel 4.2**Ringkasan Laporan Laba (Rugi) (Dalam Ribuan Dollar)****PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk Tahun 2015-2019**

URAIAN	2015	2016	2017	2018	2019
Penjualan Neto	1.062.531	996.902	1.011.715	1.055.800	1.047.118
Laba Bruto	110.619	110.136	109.145	115.422	107.163
Total Beban Usaha	97.593	99.198	83.065	75.798	80.949
Laba (Rugi) Usaha	13.026	10.938	26.080	39.624	26.214
Penghasilan (Beban) Lain-Lain Neto	(24.685)	(10.056)	13.807	211.178	158.484
Laba (Rugi) Sebelum Pajak Penghasilan	(11.659)	882	39.887	250.802	184.698
Manfaat(Beban)Pajak Penghasilan Neto	13.111	6.771	(7.877)	(5.093)	(18.182)
Laba Bersih Setelah Pajak	1.452	7.653	32.010	245.709	166.516
Beban Bunga	(40.186)	(37.252)	(37.615)	(51.697)	(55.550)

Sumber: Laporan Laba Rugi PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019 (data diolah penulis).

Dari tabel 4.2 Ringkasan laporan laba (rugi) PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, terlihat bahwa perusahaan mengalami fluktuasi Penjualan Neto dimana pada tahun 2015 penjualan neto perusahaan senilai \$1.062.531, pada tahun 2016 menurun senilai \$996.902, kemudian terus meningkat pada tahun 2017 senilai \$1.011.715, pada tahun 2018

meningkat senilai \$1.055.800, dan kembali terjadi penurunan senilai \$1.047.118.

Laba Bruto yang diperoleh perusahaan juga terus menurun pada tahun 2015 laba bruto perusahaan senilai \$110.619, tahun 2016 senilai \$110.136, tahun 2017 senilai \$109.145, tahun 2018 meningkat senilai \$115.422, dan kembali menurun pada tahun 2019 senilai \$107.163.

Total Beban Usaha perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya pada tahun 2015 total beban usaha perusahaan senilai \$97.593. menurun pada tahun 2016 senilai \$99.198, tahun 2017 senilai \$83.065, tahun 2018 senilai \$75.798, dan kembali meningkat pada tahun 2019 senilai \$80.949.

Laba (rugi) Usaha yang diperoleh perusahaan yang diperoleh perusahaan pada tahun 2015 senilai \$13.026, pada tahun 2016 senilai \$10.938, tahun 2017 senilai \$26.080, tahun 2018 senilai \$39.624, dan pada tahun 2019 senilai \$26.214.

Penghasilan (beban) Lain-lain Neto perusahaan diperoleh pada tahun 2015 senilai (\$24.685), tahun 2016 senilai (\$10.056), tahun 2017 senilai \$13.807, tahun 2018 meningkat tinggi senilai \$211.178, tahun 2019 kembali menurun senilai \$158.484.

Laba (rugi) Sebelum Pajak Penghasilan perusahaan diperoleh tahun 2015 senilai (\$11.659), tahun 2016 senilai \$882, tahun 2017 meningkat

senilai \$39.887, tahun 2018 meningkat tinggi senilai \$250.802, tahun 2019 kembali menurun senilai \$184.698.

Manfaat (beban) Pajak Penghasilan Neto perusahaan diperoleh pada tahun 2015 senilai \$13.111, tahun 2016 senilai \$6.771, tahun 2017 senilai (\$7.877), dan tahun 2018 senilai (\$5.093), dan tahun 2019 senilai (\$18.182).

Laba Bersih Setelah Pajak perusahaan diperoleh tahun 2015 senilai \$1.452, tahun 2016 senilai \$7.653, tahun 2017 senilai \$32.010, tahun 2018 senilai \$245.709, dan pada tahun 2019 senilai \$166.516.

Beban Bunga yang diperoleh perusahaan pada tahun 2015 (\$40.186), tahun 2016 senilai (\$37.252), tahun 2017 senilai (\$37.615), tahun 2018 senilai (\$51.697), dan tahun 2019 senilai (\$55.550).

4.2.2 ANALISIS DATA

Berikut ini akan disampaikan hasil dari perhitungan metode EVA yang terdiri dari NOPAT, Invested Capital, WACC, Capital Charge, dan EVA (*Economic Value Added*).

1) NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*).

NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) atau biasa disebut EAT (*Earning After Tax*) di dalam laporan keuangan yang dapat di hitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi) sebelum pajak} - \text{Manfaat (beban) pajak}$$

Berikut ini adalah hasil dari NOPAT yang dihasilkan oleh perusahaan mulai dari tahun 2015-2019:

Tabel 4.3

NOPAT (*Nett Operating Profit After Tax*)

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019

Tahun	NOPAT / EAT (Dalam Ribuan \$)	Kenaikan / Penurunan (%)
2015	1.452	-
2016	7.653	4,27%
2017	32.010	3,18%
2018	245.709	6,68%
2019	166.516	(0,32%)

Sumber: Laporan Laba (Rugi) PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019 (data diolah penulis).

Terlihat dari tabel NOPAT / EAT pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk diatas bahwa NOPAT yang dihasilkan perusahaan mengalami fluktuasi.

Tahun 2015-2016 perusahaan mengalami peningkatan NOPAT sebesar 4,27% dengan nilai \$1.452 (dalam ribuan dollar) menjadi \$7.653 (dalam ribuan dollar). Hal ini dikarenakan laba (rugi) sebelum pajak meningkat dari (\$11.659) menjadi \$882 sedangkan beban lain-lain turun, dan beban bunga juga turun, sehingga laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan meningkat.

Tahun 2016-2017 perusahaan mengalami peningkatan NOPAT sebesar 3,18% dengan nilai \$7.653 (dalam ribuan dollar) menjadi \$32.010 (dalam ribuan dollar). Peningkatan tidak sebesar peningkatan yang terjadi pada tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan laba bruto tahun ini menurun, perusahaan mendapatkan penghasilan lain-lain neto. Walaupun pada tahun ini beban bunga perusahaan meningkat akan tetapi dapat ditutupi dari penghasilan lain-lain yang diperoleh perusahaan, sehingga menghasilkan laba bersih setelah pajak yang meningkat.

Tahun 2017-2018 perusahaan mengalami peningkatan NOPAT sebesar 6,68% dengan nilai \$32.010 (dalam ribuan dollar) menjadi \$245.709 (dalam ribuan dollar). Terjadinya peningkatan ini sangat signifikan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun ini peningkatan terjadi karena laba (rugi) sebelum pajak meningkat, perusahaan juga mendapatkan penghasilan lain-lain neto, walaupun pada

tahun ini beban bunga perusahaan sedikit mengalami kenaikan, akan tetapi dikarenakan pada tahun ini perusahaan mendapatkan penghasilan lain-lain neto dan laba usaha yang cukup besar, sehingga mampu menutupi tingginya beban bunga yang ada dan menghasilkan laba bersih setelah pajak yang juga meningkat dari tahun sebelumnya.

Tahun 2018-2019 mengalami sedikit penurunan NOPAT sebesar (0,32%) dengan nilai mulai dari \$45.709 menjadi \$166.516 (dalam ribuan dollar). Hal ini dikarenakan laba (rugi) sebelum pajak menurun yang disebabkan akan karena adanya beban bunga yang meningkat dari tahun sebelumnya, total beban usaha yang meningkat dari tahun sebelumnya, dan penghasilan lain-lain neto juga menurun dibandingkan pada tahun sebelumnya, sehingga menghasilkan laba bersih setelah pajak juga ikut menurun.

2) *Invested Capital (Modal yang Diinvestasikan).*

Invested Capital adalah sejumlah dana atau modal yang diperoleh perusahaan untuk kegiatannya yang mana dana tersebut diperoleh dari utang jangka panjang dan diperoleh dari modal sendiri (ekuitas) diluar hutang jangka pendek. Untuk menghitung invested capital dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

Berikut ini adalah hasil perhitungan dari Invested Capital yang dihasilkan oleh perusahaan :

Tabel 4.4

Invested Capital

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019

Tahun	Hutang + Ekuitas	Hutang Jk. Pendek	Invested Capital (Dalam Ribuan \$)	Kenaikan/ penurunan (%)
2015	2.683.873	579.075	2.104.798	-
2016	2.493.392	407.056	2.086.336	(0,01%)
2017	2.582.042	490.398	2.091.644	0,01%
2018	2.965.136	555.059	2.410.077	0,15%
2019	3.062.331	540.366	2.521.965	0,05%

Sumber: data diolah penulis.

Terlihat dari tabel Invested Capital diatas dapat di analisis, bahwa terjadi tren peningkatan dari tahun 2015-2019, Sedangkan pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan.

Tahun 2015-2016 mengalami penurunan sebesar 0,01% dengan nilai mulai dari \$2.104.798 menjadi \$2.086.336. Penurunan ini dikarenakan total hutang jangka pendek menurun dan juga total dari hutang+ekuitas juga menurun. Penurunan hutang jangka pendek ini akibat dari menurunnya total aset lancar yang mana karena menurunnya nilai total aset lancar sehingga membuat total aset dari tahun 2015-2016 juga menurun.

Tahun 2016-2017 perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,01% dengan nilai \$2.086.336 menjadi \$2.091.644. Peningkatan ini terjadi karena total hutang jangka pendek meningkat untuk membiayai aset lancar perusahaan yang mana hal ini dapat meningkatkan total aset lancar, dan total hutang+ekuitas juga meningkat.

Tahun 2017-2018 perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,15% dengan nilai \$2.091.644 menjadi \$2.410.077. Peningkatan ini terjadi karena total hutang jangka pendek meningkat untuk membiayai aset lancar perusahaan yang mana hal ini dapat meningkatkan total aset lancar, dan total hutang+ekuitas juga meningkat.

Tahun 2018-2019 perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,05% dengan nilai \$ 2.410.077 menjadi \$2.521.965. Peningkatan ini terjadi tidak sebesar peningkatan pada tahun sebelumnya. Peningkatan ini karena total hutang jangka pendek meningkat sama seperti pada tahun-tahun sebelumnya peningkatan ini untuk membiayai aset lancar yang mana hal ini dapat meningkatkan total aset lancar perusahaan, dan total hutang+ekuitas juga meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

3) WACC (*Weight Average Cost of Capital*).

WACC adalah rata-rata beban biaya modal dari investasi jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan atau bisa disebut sebagai ekspektasi tingkat pengembalian yang diminta oleh investor. WACC dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \{(D \times rd) (1 - \text{Tax}) + (E \times re)\}$$

Sebelum menghitung dan mengetahui nilai dari WACC peneliti perlu menghitung beberapa komponen yang ada di dalam WACC. Di bawah ini akan dijabarkan mengenai langkah-langkah dalam menghitung komponen WACC.

$$\star \text{ D (Tingkat Modal). Tingkat Modal} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel 4.5

Tingkat Modal (D)

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019

Tahun	Hutang Jk.Panjang	Hutang + Ekuitas	Tingkat Modal (D)	Kenaikan / penurunan (%)
2015	1.148.679	2.683.873	42,80%	-
2016	1.147.148	2.493.392	46,01%	0,08%
2017	1.093.737	2.582.042	42,35%	(0,08%)
2018	1.174.892	2.965.136	39,62%	(0,06%)
2019	1.136.642	3.062.331	37,12%	(0,06%)

Sumber: Data diolah penulis

Dari tabel di atas dapat terlihat trend dari hasil perhitungan tingkat modal PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia semakin menurun.

Tahun 2015-2016 perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,08% senilai 42,80% menjadi 46,01% kenaikan ini terjadi karena adanya penurunan total hutang jangka panjang yang disebabkan adanya peningkatan pada jumlah pinjaman dan wesel bayar yang semula

(\$40.290) menjadi (\$41.556). Selain penurunan pada total hutang jangka panjang perusahaan juga mengalami penurunan pada total hutang+ekuitas yang lebih besar dibandingkan jumlah penurunan pada hutang jangka panjang, dimana pada tahun ini total ekuitas perusahaan menurun mulai dari \$965.119 menjadi \$939.188

Tahun 2016-2017 perusahaan mengalami penurunan sebesar (0,08%) senilai 46,01% menjadi 42,35% penurunan ini dikarenakan adanya penurunan total hutang jangka panjang yang lebih besar dibandingkan dengan penurunan pada total hutang+ekuitas. Penurunan total hutang jangka panjang disebabkan adanya peningkatan pada nilai liabilitas pajak tangguhan neto yang semula \$7.878 menjadi \$15.290 serta adanya peningkatan pada nilai pinjaman dan wesel bayar yaitu mulai dari (\$41.556) menjadi (\$43.529).

Tahun 2017-2018 perusahaan mengalami penurunan sebesar (0,06%) senilai 42,35% menjadi 39,62%. Penurunan ini terjadi dikarenakan adanya peningkatan total hutang+ekuitas lebih besar dibandingkan jumlah peningkatan pada total hutang jangka panjang. Peningkatan total hutang jangka panjang disebabkan karena nilai pinjaman dan wesel bayar menurun yang semula (\$43.529) menjadi (\$34.977), dan peningkatan pada jumlah ekuitas yang diperoleh perusahaan yang semula \$997.907 menjadi \$1.235.185.

Tahun 2018-2019 perusahaan mengalami penurunan sebesar (0,06%) senilai 39,62% menjadi 37,12%. Penurunan ini terjadi karena

adanya penurunan pada total hutang jangka panjang yang disebabkan oleh peningkatan nilai liabilitas pajak tangguhan neto yang semula \$19.870 menjadi \$31.963 dan peningkatan utang obligasi yang semula (\$3.125) menjadi (\$12.500). Hal ini menyebabkan jumlah total hutang jangka panjang menurun dari tahun 2018-2019.

$$\star \text{ rd (Biaya Hutang). Biaya Hutang} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

Tabel 4.6

Biaya Hutang (rd)

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019

Tahun	Beban Bunga	Hutang Jk.Panjang	Biaya Hutang (rd)	Kenaikan/penurunan (%)
2015	(40.186)	1.148.679	3,50%	-
2016	(37.252)	1.147.148	3,25%	(0,07%)
2017	(37.615)	1.093.737	3,44%	0,06%
2018	(51.697)	1.174.892	4,40%	0,28%
2019	(55.550)	1.136.642	4,89%	0,11%

Sumber: Data diolah penulis

Dari tabel di atas dapat terlihat trend dari hasil perhitungan biaya hutang PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia semakin meningkat.

Tahun 2015-2016 perusahaan mengalami penurunan sebesar (0,07%) senilai 3,50% menjadi 3,25%. Penurunan ini dikarenakan terjadinya penurunan nilai beban bunga dan penurunan pada nilai hutang

jangka panjang yang disebabkan karena menurunnya nilai liabilitas pajak tangguhan neto yang semula \$16.441 menjadi \$7.878 serta peningkatan pada nilai pinjaman dan wesel yang semula (\$40.290) menjadi (\$41.556).

Tahun 2016-2017 terjadi peningkatan sebesar 0,06% senilai 3,25% menjadi 3,44%. Kenaikan ini dikarenakan adanya peningkatan pada beban bunga, beban bunga pada tahun ini dijelaskan pada catatan dalam laporan keuangan konsolidasi perusahaan bahwa instrument keuangan majemuk seperti obligasi atau instrument lainnya dapat dikonversi oleh pemegangnya menjadi saham biasa dengan total yang sudah ditetapkan, dipisahkan antara liabilitas keuangan dan ekuitas sesuai dengan peraturan kontrak. Nilai wajar dari komponen liabilitas diestimasi dengan menggunakan suku bunga yang berlaku di pasar untuk instrument *non convertible* yang serupa. Jumlah ini kemudian dicatat sebagai liabilitas dengan dasar biaya perolehan menggunakan metode suku bunga efektif sampai liabilitas tersebut berakhir pada tanggal instrument jatuh tempo. Adanya peraturan tersebut sehingga perusahaan mengalami keuntungan (kerugian) dari selisih kurs neto. Dikarenakan beban bunga berasal dari bunga atas pinjaman bank jangka pendek atau panjang, pinjaman jangka panjang, wesel bayar, utang obligasi dan liabilitas sewa pembiayaan, pada tahun ini beban bunga kontrak tual terus meningkat sementara penyesuaian neto atas penerapan PSAK no.55 terus menurun setiap tahunnya.

Tahun 2017-2018 perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,28% senilai 3,44% menjadi 4,40%. Peningkatan ini terjadi karena

terjadinya peningkatan hutang jangka panjang yang disebabkan hutang lain-lain pihak berelasi meningkat yang semula \$7.390 menjadi \$8.535. Selain itu beban bunga yang setiap tahunnya juga terus meningkat hal ini disebabkan instrument keuangan majemuk seperti obligasi atau instrument lainnya dapat dikonversi oleh pemegangnya menjadi saham biasa dengan total yang sudah ditetapkan, dipisahkan antara liabilitas keuangan dan ekuitas sesuai dengan peraturan kontrak. Nilai wajar dari komponen liabilitas diestimasi dengan menggunakan suku bunga yang berlaku di pasar untuk instrument *non convertible* yang serupa. Jumlah ini kemudian dicatat sebagai liabilitas dengan dasar biaya perolehan menggunakan metode suku bunga efektif sampai liabilitas tersebut berakhir pada tanggal instrument jatuh tempo. Adanya peraturan tersebut sehingga perusahaan mengalami keuntungan (kerugian) dari selisih kurs neto. Dikarenakan beban bunga berasal dari bunga atas pinjaman bank jangka pendek atau panjang, pinjaman jangka panjang, wesel bayar, utang obligasi dan liabilitas sewa pembiayaan, pada tahun ini beban bunga kontrak tual terus meningkat sementara penyesuaian neto atas penerapan PSAK no.55 terus menurun setiap tahunnya.

Tahun 2018-2019 perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,11% senilai 4,40% menjadi 4,89%. Peningkatan ini terjadi tidak sebesar pada tahun sebelumnya dikarenakan total hutang jangka panjang perusahaan mengalami sedikit penurunan dan juga beban bunga masih terus meningkat dari tahun sebelumnya. Di dalam laporan keuangan

konsolidasi perusahaan Nilai wajar dari komponen liabilitas diestimasi dengan menggunakan suku bunga yang berlaku di pasar untuk instrument *non convertible* yang serupa. Jumlah ini kemudian dicatatat sebagai liabilitas dengan dasar biaya perolehan menggunakan metode suku bunga efektif sampai liabilitas tersebut berakhir pada tanggal instrument jatuh tempo. Adanya peraturan tersebut sehingga perusahaan mengalami keuntungan (kerugian) dari selisih kurs neto. Dikarenakan beban bunga berasal dari bunga atas pinjaman bank jangka pendek atau panjang, pinjaman jangka panjang, wesel bayar, utang obligasi dan liabilitas sewa pembiayaan, pada tahun ini beban bunga kontrak tual terus meningkat sementara penyesuaian neto atas penerapan PSAK no.55 terus menurun setiap tahunnya.

$$\star \text{ Tax (Tingkat Pajak). Tingkat Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Tabel 4.7

Tax (Tingkat Pajak)

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019

Tahun	Manfaat (Beban) Pajak	Laba Sebelum Pajak (Dalam Ribuan \$)	Tingkat Pajak	Kenaikan / penurunan(%)
2015	13.111	11.659	1,125	-
2016	6.771	882	7,677	5,82%
2017	(7.877)	39.887	0,197	(0,97%)
2018	(5.093)	250.802	0,020	(0,90%)
2019	(18.182)	184.698	0,098	0,08%

Sumber: Data diolah penulis

Dari tabel di atas dapat terlihat trend dari hasil perhitungan tingkat pajak PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk dari tahun 2015-2019 mengalami fluktuatif.

Tahun 2015-2016 terjadi kenaikan dari nilai tingkat pajak yang diperoleh perusahaan sebesar 5,82% dengan nilai \$1,125 menjadi \$7,677. Hal ini dikarenakan pada tahun ini perusahaan memperoleh manfaat pajak, meskipun di tahun 2016 mengalami penurunan manfaat pajak, akan tetapi tidak sebesar penurunan pada laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak pada tahun 2016 menunjukkan nilai terendah, dikarenakan laba usaha pada tahun ini rendah yaitu \$10.938 dan memperoleh kerugian selisih kurs

tinggi yaitu sebesar (\$7.176). Pada tahun 2016 walaupun perusahaan memperoleh pajak akan tetapi perusahaan tetap mendapat manfaat pajak bukan beban pajak, Menurut catatan dalam laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan hal ini disebabkan beban pajak saat ini ditetapkan berdasarkan taksiran laba kena pajak tahun berjalan. Pajak penghasilan dalam periode ini terdiri dari pajak saat ini dan tangguhan. Pajak penghasilan diakui dalam laporan laba (rugi) kecuali untuk transaksi yang berhubungan dengan transaksi yang diakui langsung dalam ekuitas atau penghasilan komprehensif lain, selain itu pada tahun 2016 nilai tangguhan perusahaan bernilai positif sebesar \$7.893 dan entitas anak (\$1.122) sehingga menghasilkan manfaat pajak penghasilan.

Tahun 2016-2017 terjadi penurunan sebesar (0,97%) senilai 7,677 menjadi 0,197. Penurunan tingkat pajak ini terjadi karena laba sebelum pajak yang dihasilkan perusahaan meningkat cukup signifikan. Akan tetapi beban pajak pada tahun ini meningkat yang disebabkan adanya total penghasilan (beban) lain-lain neto turun sehingga menyebabkan beban pajak naik. Meski beban pajak pada tahun ini meningkat akan tetapi perusahaan mampu menutupinya dengan tingginya laba yang dihasilkan perusahaan sebelum pajak penghasilan.

Tahun 2017-2018 terjadi penurunan sebesar (0,90%) senilai 0,197 menjadi 0,020. Penurunan ini tingkat pajak ini terjadi karena laba sebelum pajak yang dihasilkan perusahaan meningkat sangat signifikan yang

disebabkan dengan adanya laba usaha yang meningkat serta perusahaan mendapatkan penghasilan lain-lain neto yang tinggi. Peningkatan ini juga terjadi karena beban pajak pada tahun ini juga menurun.

Tahun 2018-2019 terjadi kenaikan tingkat pajak dikarenakan menurunnya laba sebelum pajak perusahaan yang disebabkan oleh laba usaha perusahaan menurun dan penghasilan lain-lain neto yang diperoleh perusahaan juga menurun. Serta meningkatnya beban pajak yang disebabkan oleh beban lain-lain neto turun sehingga beban pajak naik.

$$\star \text{ E (Tingkat Ekuitas). Tingkat Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang + Ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel 4.8

Tingkat Ekuitas (E)

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019

Tahun	Ekuitas	Hutang + Ekuitas	Tingkat Ekuitas (E)	Kenaikan/ penurunan (%)
2015	956.119	2.683.873	35,62%	-
2016	939.188	2.493.392	37,67%	0,06%
2017	997.907	2.582.042	38,65%	0,03%
2018	1.235.185	2.965.136	41,66%	0,08%
2019	1.385.323	3.062.331	45,24%	0,09%

Sumber: Data diolah penulis

Dari tabel di atas dapat terlihat trend dari hasil perhitungan tingkat ekuitas PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk mengalami peningkatan yang signifikan setiap tahunnya.

Tahun 2015-2016 terjadi peningkatan sebesar 0,06% dari nilai tingkat ekuitas 35,62% menjadi 37,67%. Hal ini dikarenakan penurunan pada total ekuitas tidak sebesar penurunan pada total hutang+ekuitas. Penurunan pada total hutang dan ekuitas ini disebabkan oleh adanya penurunan pada total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang, sehingga mempengaruhi nilai total hutang+ekuitas. Penurunan ekuitas pada tahun ini disebabkan oleh menurunnya selisih kurs dalam penjabaran laporan keuangan dalam mata uang asing.

Tahun 2016-2017 terjadi peningkatan sebesar 0,03% senilai 37,67% menjadi 38,65%. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan pada nilai ekuitas yang disebabkan jumlah ekuitas naik dan total hutang juga naik tetapi peningkatannya tidak sebesar peningkatan ekuitas. Selain itu modal saham biasa meningkat dan saldo laba yang telah ditetapkan penggunaannya juga meningkat.

Tahun 2017-2018 terjadi peningkatan sebesar 0,08% senilai 38,65% menjadi 41,66%. Peningkatan ini terjadi dikarenakan peningkatan pada total ekuitas yang disebabkan oleh meningkatnya saldo laba belum ditentukan penggunaannya. Selain itu peningkatan ini terjadi juga karena meningkatnya total hutang+ekuitas yang disebabkan adanya peningkatan pada total hutang jangka pendek dan jangka panjang.

Tahun 2018-2019 terjadi peningkatan sebesar 0,09% senilai 41,66% menjadi 45,24%. Peningkatan ini terjadi karena adanya kenaikan pada total ekuitas yang diperoleh perusahaan yang disebabkan oleh meningkatnya saldo laba belum ditentukan penggunaannya. Dikarenakan adanya peningkatan ekuitas ini juga dapat mempengaruhi tingginya total hutang+ekuitas yang diperoleh perusahaan.

$$\star \text{ re (Biaya Ekuitas). Biaya Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel 4.9

Biaya Ekuitas (re)

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Ekuitas	Biaya Ekuitas (re)	Kenaikan/ penurunan (%)
2015	1.452	956.119	0,15%	-
2016	7.653	939.188	0,81%	4,4%
2017	32.010	997.907	3,21%	2,96%
2018	245.709	1.235.185	19,89%	5,20%
2019	166.516	1.385.323	12,02%	(0.40%)

Sumber: Data diolah penulis

Dari tabel di atas dapat terlihat trend dari hasil perhitungan biaya ekuitas PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk mengalami peningkatan setiap tahunnya, walaupun terjadi penurunan di tahun 2019 namun tidak signifikan dibandingkan dengan tingkat kenaikan setiap tahunnya.

Tahun 2015-2016 terjadi peningkatan sebesar 4,4% senilai 0,15% menjadi 0,81%. Peningkatan ini terjadi karena kenaikan yang cukup tinggi pada total laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan, kenaikan ini disebabkan adanya peningkatan laba sebelum pajak dan beban lain-lain neto menurun.

Tahun 2016-2017 terjadi peningkatan sebesar 2,69% mulai dari 0,81% menjadi 3,21% hal ini dikarenakan total laba bersih setelah pajak mengalami kenaikan yang disebabkan dengan adanya penghasilan lain-lain neto yang diperoleh perusahaan dan meningkatnya nilai bagian laba neto entitas asosiasi yang semula \$18.988 menjadi \$49.464. Selain karena meningkatnya laba bersih setelah pajak, peningkatan ini terjadi diimbangi dengan adanya kenaikan pada ekuitas perusahaan yang disebabkan karena tingginya nilai modal saham biasa yang disetor dan adanya peningkatan pada saldo laba belum ditentukan penggunaannya.

Tahun 2017-2018 terjadi peningkatan sebesar 5,20% senilai 3,21% menjadi 19,89% peningkatan ini cukup signifikan dikarenakan terjadinya peningkatan yang tinggi pada total laba bersih setelah pajak yang disebabkan oleh adanya penurunan pada total beban usaha, meningkatnya laba usaha, serta meningkatnya laba sebelum pajak. Selain itu juga kenaikan ini dikarenakan meningkatnya total ekuitas yang disebabkan oleh tingginya saldo laba belum ditentukan penggunaannya.

Tahun 2018-2019 terjadi penurunan sebesar (0,40%) senilai 19,89% menjadi 12,02%. Penurunan ini terjadi karena menurunnya total

laba bersih setelah pajak penghasilan, penurunan laba bersih ini disebabkan total beban usaha naik, laba usaha menurun, dan penghasilan lain-lain neto juga menurun.

Berikut ini adalah hasil dari perhitungan WACC pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019, dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \{(D \times rd) (1-\text{Tax}) + (E \times re)\}$$

Tabel 4.10

WACC (*Weight Average Cost of Capital*)

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019

Tahun	D	rd	(1-Tax)	E	re	WACC	Kenaikan / penurunan (%)
2015	42,80%	3,50%	0,13	35,62%	0,15%	0,0025	-
2016	46,01%	3,25%	6,68	37,67%	0,81%	0,1029	40,16%
2017	42,35%	3,44%	0,80	38,65%	3,21%	0,0241	(0,77%)
2018	39,62%	4,40%	0,98	41,66%	19,89%	0,0999	(3,14%)
2019	37,12%	4,89%	0,90	45,24%	12,02%	0,0707	(0,29%)

Sumber: Data diolah penulis

Dari tabel di atas dapat terlihat hasil dari perhitungan WACC PT.Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk memiliki nilai WACC yang fluktuatif.

Tahun 2015-2016 WAAC mengalami peningkatan sebesar 40,16% hal ini dikarenakan Tingkat Modal mengalami peningkatan mulai dari

42,80% menjadi 46,01% yang disebabkan oleh penurunan total hutang jangka panjang, tetapi lebih besar penurunan pada total hutang+Ekuitas.

Peningkatan pada WACC tahun ini juga disebabkan adanya peningkatan Tingkat Pajak karena adanya penurunan manfaat pajak dan penurunan laba sebelum pajak penghasilan. Selain itu peningkatan pada WACC tahun ini juga disebabkan adanya peningkatan pada Tingkat Ekuitas, yang disebabkan oleh penurunan pada total ekuitas dan juga penurunan pada total hutang+ekuitas.

Tahun 2016-2017 WACC mengalami penurunan sebesar (0,77%) penurunan ini dikarenakan terjadinya penurunan pada Tingkat Modal yang disebabkan oleh adanya penurunan total hutang jangka panjang yang lebih besar dibandingkan dengan penurunan pada total hutang+ekuitas. Dan Penurunan pada Tingkat Pajak yang disebabkan total beban pajak meningkat dan laba sebelum pajak juga meningkat.

Tahun 2017-2018 WACC mengalami penurunan sebesar 3,14% penurunan ini disebabkan karena adanya penurunan pada Tingkat Modal yang disebabkan adanya peningkatan total hutang+ekuitas lebih besar dibandingkan jumlah peningkatan pada total hutang jangka panjang. Dan penurunan WACC karena adanya kenaikan pada Tingkat Pajak yang disebabkan oleh karena laba sebelum pajak yang dihasilkan perusahaan meningkat sangat signifikan dan total beban pajak perusahaan menurun.

Tahun 2018-2019 WACC mengalami penurunan sebesar 0,29% penurunan ini terjadi karena nilai Tingkat Modal perusahaan turun

dikarenakan adanya penurunan pada total hutang jangka panjang. Selain itu penurunan WACC yang lain adalah nilai Tingkat Ekuitas yang tinggi, hal ini disebabkan oleh peningkatan total ekuitas dan tingginya total hutang+ekuitas yang diperoleh perusahaan.

4) *Cost Of Capital atau Capital Charge (Biaya Modal).*

Biaya modal adalah sama dengan modal yang diinvestasikan (*capital invested*) perusahaan dikalikan dengan rata-rata tertimbang (*weight average*) dari biaya modal (WACC). Biaya modal dapat dilihat dari dua sudut pandang. Sudut pandang investor merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan sebagai imbalan atas dana yang telah diinvestasikan. Sedangkan jika dilihat dari sudut pandang perusahaan merupakan biaya yang harus dikeluarkan untuk membiayai investasi perusahaan. Capital Charge dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{Invested}$$

Berikut adalah hasil perhitungan dari Capital Charge PT.Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019 :

Tabel 4.11
Capital Charge
PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2019

Tahun	WACC	Invested Capital	Capital Charge (Dalam Ribuan \$)	Kenaikan/ penurunan (%)
2015	0,0025	2.104.798	5.262	-
2016	0,1029	2.086.336	214.684	39,80%
2017	0,0241	2.091.644	50.409	(0,77%)
2018	0,0999	2.410.077	240.767	3,78%
2019	0,0707	2.521.965	178.303	(0,26%)

Sumber: Data diolah penulis

Dari tabel di atas dapat terlihat hasil dari perhitungan Capital Charge PT.Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk memiliki trend nilai capital charge yang fluktuasi (naik turun).

Tahun 2015-2016 terjadi peningkatan sebesar 39,80% senilai \$5.262 menjadi \$214.684. Peningkatan ini terjadi karena adanya kenaikan pada nilai WACC yang disebabkan oleh adanya kenaikan pada Tingkat Pajak yang disebabkan karena adanya penurunan manfaat pajak dan penurunan laba sebelum pajak penghasilan. Walaupun pada tahun ini nilai dari Invested Capital menurun sebesar (0,01%) namun tidak signifikan dibandingkan dengan kenaikan pada tahun-tahun berikutnya yang terjadi sekitar 99% .

Tahun 2016-2017 terjadi penurunan sebesar (0,77%) senilai \$214.684 menjadi \$50.409 dikarenakan menurunnya nilai WACC yang

disebabkan oleh penurunan pada Tingkat Modal dan Tingkat Pajak. Walaupun terjadi kenaikan pada nilai Invested Capital namun kenaikan tersebut masih lebih besar penurunan yang terjadi pada nilai WACC.

Tahun 2017-2018 terjadi kenaikan yang signifikan yaitu sebesar 3,78% dengan Invested Capital senilai \$50.409 menjadi \$240.767. Kenaikan ini disebabkan oleh adanya kenaikan pada nilai WACC dan kenaikan pada nilai Invested Capital. Kenaikan WACC pada tahun ini disebabkan oleh adanya penurunan pada Tingkat Modal dan kenaikan pada Tingkat Pajak. Dan untuk kenaikan pada nilai Invested Capital disebabkan oleh Total Hutang Jangka Pendek dan Total Hutang+Ekuitas yang juga meningkat.

Tahun 2018-2019 terjadi penurunan sebesar (0,26%) senilai \$240.767 menjadi \$178.303. Penurunan ini terjadi karena nilai WACC menurun yang disebabkan oleh penurunan pada Tingkat Modal, Tingkat Pajak, dan penurunan pada Biaya Ekuitas.

5) EVA (*Economic Value Added*) atau Nilai Tambah Ekonomi.

Nilai Tambah Ekonomi (Economic Value Added) / EVA adalah nilai tambah yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan cara mengurangi NOPAT atau di dalam laporan keuangan disebut EAT (*Earning After Tax*) dengan biaya modal yang ada sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital}) \text{ atau}$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge.}$$

Berikut adalah hasil perhitungan EVA pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk tahun 2015-2016:

Tabel 4.12

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

EVA tahun 2015-2019

Tahun	NOPAT	Capital Charge	EVA (Dalam Ribuan \$)	Kenaikan/ penurunan (%)
2015	1.452	5.262	(3.810)	-
2016	7.653	214.684	(207.031)	(53,34%)
2017	32.010	50.409	(18.399)	(0,91%)
2018	245.709	240.767	4.942	1,27%
2019	166.516	178.303	(11.787)	(3,39%)

Sumber: Data diolah penulis

Dari hasil perhitungan EVA pada tabel di atas diketahui bahwa pada tahun 2015-2017 EVA yang dihasilkan < 0 , artinya EVA bernilai negatif dan pada tahun 2018 EVA yang dihasilkan > 0 , artinya EVA bernilai positif, akan tetapi pada tahun 2019 EVA yang dihasilkan kembali < 0 , yang artinya EVA bernilai negatif.

4.3 PEMBAHASAN PENELITIAN

Menciptakan sebuah nilai tambah ekonomi bagi PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk merupakan suatu hal yang penting, oleh karena itu perusahaan harus terus meningkatkan atau mempertahankan kinerja keuangannya dengan sebaik mungkin sehingga tujuan dari perusahaan dapat tercapai.

Salah satu alat yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*). Kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari seberapa besar nilai tambah (EVA) yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Jika EVA bernilai positif artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan para investor, sebaliknya jika EVA bernilai negatif artinya perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan para investor.

Hasil dari perhitungan diatas diketahui :

1. NOPAT yang dihasilkan oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk dari tahun 2015-2018 mengalami peningkatan setiap tahunnya. Artinya perusahaan semakin baik dalam menghasilkan laba, hal ini terlihat dari meningkatnya NOPAT atau EAT pada setiap tahunnya. Di tahun 2019 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,32% namun tidak signifikan dibandingkan dengan kenaikan yang terjadi pada tahun sebelumnya sekitar 99%, penurunan ini disebabkan oleh nilai Laba (rugi) Sebelum Pajak menurun, total Beban Usaha yang meningkat dari tahun

sebelumnya, dan Penghasilan Lain-lain Neto juga menurun dibandingkan pada tahun sebelumnya.

2. *Invested Capital* yang dihasilkan oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk dari tahun 2015-2019 yang terendah terdapat pada tahun 2016 senilai \$2.086.336.000 dan yang tertinggi pada tahun 2019 senilai \$2.521.965.000. Penurunan ini terjadi karena pada tahun 2016 terjadi penurunan pada total Hutang Jangka Pendek dan penurunan pada total Hutang+Ekuitas.
3. WACC yang dihasilkan oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk dari tahun 2015-2019 yang terendah terdapat pada tahun 2015 yaitu 0,0025 dan tertinggi pada tahun 2016 yaitu 0,1029. WACC terendah pada tahun 2015 dikarenakan pada tahun ini nilai dari Tingkat Modal rendah, nilai Tingkat Pajak rendah, dan nilai Biaya Ekuitas juga rendah. Dan Tingginya nilai WACC pada tahun 2016 dikarenakan terdapat nilai Tingkat pajak pada perhitungan WACC yang meningkat, nilai Tingkat Modal meningkat, serta nilai dari Tingkat Ekuitas juga meningkat.
4. *Capital Charge* (biaya modal) yang dihasilkan oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk dari tahun 2015-2019 dari hasil perkalian WACC dengan biaya yang diinvestasikan (*invested capital*) menunjukkan nilai terendah pada tahun 2015 yaitu \$5.626.000 dan yang tertinggi pada tahun 2018 yaitu \$240.767.000. Capital Charge terendah pada tahun 2015 yaitu \$5.626.000 dikarenakan nilai WACC nya terendah sehingga mempengaruhi hasil dari Capital Charge perusahaan. Dan nilai Capital

Charge yang tertinggi pada tahun 2018 yaitu \$240.767.000. Hal ini dikarenakan tingginya nilai Tingkat Pajak pada tahun ini dan tingginya nilai dari Invested Capital (biaya modal yang diinvestasikan) sehingga mampu mempengaruhi tingginya nilai dari biaya modal (*capital charge*) yang dihasilkan.

5. EVA (*Economic Value Added*) atau Nilai Tambah Ekonomi yang dihasilkan oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk pada tahun 2018 bernilai positif (terdapat nilai tambah ekonomi bagi perusahaan dan para investor) dikarenakan NOPAT yang dihasilkan oleh perusahaan pada tahun tersebut lebih besar dari Capital Charge, dan pada tahun 2015,2016,2017, dan 2019 memiliki nilai EVA negatif (tidak terdapat nilai tambah ekonomi bagi perusahaan dan para investor) dikarenakan NOPAT yang dihasilkan oleh perusahaan lebih kecil dari Capital Charge.

4.4 PENILAIAN KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE EVA (ECONOMIC VALUE ADDED)

Seperti yang diketahui jika nilai dari perhitungan $EVA > 0$ menunjukkan bahwa terjadi penambahan nilai ekonomi bagi perusahaan, jika $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas, dan jika $EVA < 0$ menunjukkan tidak terjadi penambahan nilai ekonomi bagi perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan penelitian pada tahun 2018 PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk menghasilkan EVA yang bernilai positif yaitu $EVA > 0$, yang artinya terjadi nilai tambah ekonomi

pada perusahaan dikarenakan laba bersih operasional setelah pajak (NOPAT) lebih besar dari biaya modal (Capital Charge) yang digunakan perusahaan sehingga menghasilkan nilai EVA yang positif. Dengan begitu laba yang dihasilkan mampu memenuhi harapan para penyandang dana terutama para pemegang saham (investor) yaitu mendapatkan pengembalian atas apa yang telah di investasikan. Sehingga dengan terjadinya nilai tambah ekonomi, mengindikasikan bahwa kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk dalam keadaan baik.

Sebaliknya pada tahun 2015, 2016, 2017, dan 2019 dari hasil analisis dan pembahasan penelitian PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk menghasilkan EVA yang bernilai negatif yaitu $EVA < 0$, yang artinya tidak terjadi penambahan nilai ekonomi pada perusahaan dikarenakan laba bersih operasional setelah pajak (NOPAT) yang dihasilkan perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal (Capital Charge) yang digunakan perusahaan sehingga menghasilkan nilai EVA negatif yang mana laba yang dihasilkan tersebut belum mampu memenuhi harapan dari para penyandang dana terutama para pemegang saham (investor), yaitu mendapatkan pengembalian atas apa yang telah di investasikan. Sehingga dengan tidak terjadinya nilai tambah ekonomi, mengindikasikan bahwa kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk dalam keadaan tidak baik dan perlu pembenahan kedepannya.

BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai Penggunaan metode nilai tambah ekonomi (*economic value added / eva*) untuk mengukur kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2015-2017 kurang bagus karena perusahaan tidak hati-hati dalam menggunakan modal yang berupa hutang jangka panjang, hal ini dapat dilihat dari nilai Capital Charge tahun 2015-2017 lebih tinggi dari NOPAT.

Dari hasil analisis dan pembahasan menggunakan metode EVA tahun 2015-2017 menghasilkan nilai $EVA < 0$ yang artinya perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan ataupun memenuhi harapan dari para pemegang saham dan investor. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat kembalian laba operasional setelah pajak (NOPAT) yang melebihi dari biaya modal (Capital Charge) yang dikeluarkan.

Pada tahun 2018 kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dalam keadaan baik. Dari hasil analisis dan pembahasan menggunakan metode EVA pada tahun 2018 menghasilkan nilai $EVA > 0$ yang artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi

perusahaan ataupun memenuhi harapan dari para pemegang saham dan investor. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian laba operasional setelah pajak (NOPAT) lebih besar daripada biaya modal (Capital Charge) yang dikeluarkan.

Namun terjadi penurunan kinerja keuangan kembali pada tahun 2019 sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, pada tahun ini kurang baik. Dari hasil analisis dan pembahasan menggunakan metode EVA pada tahun 2019 menghasilkan nilai $EVA < 0$ yang artinya perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan ataupun memenuhi harapan dari para pemegang saham dan investor. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat pengembalian laba operasional setelah pajak (NOPAT) yang melebihi dari biaya modal (Capital Charge) yang dikeluarkan.

Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA ini dilihat dari sudut pandang bagaimana perusahaan menggunakan modal dari sisi hutangnya. Dari hasil analisis yang dilakukan dari tahun 2015-2019 dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan lebih banyak menghasilkan $EVA < 0$ (negatif) artinya perusahaan kurang baik dalam penggunaan modal yaitu nilai hutangnya yang mana lebih besar daripada nilai penghasilan laba bersih operasional setelah pajak.

5.2 SARAN

Adapun saran yang penulis berikan berdasarkan hasil penelitian adalah sebagai berikut;

1. Sebaiknya perusahaan pada saat ingin mengambil, keputusan pembiayaan nilai modalnya, perlu memperhitungkan nilai NOPAT. Sehingga dengan adanya peningkatan laba mampu menutupi biaya modalnya.
2. Karena nilai EVA yang bernilai negatif manajemen perusahaan perlu melakukan evaluasi kembali serta pengawasan terkait biaya modal yang digunakan khususnya penggunaan hutang karena di dalam hutang ada beban tetap yang harus di bayar seperti beban bunga, beban pajak, asuransi, emisi saham baru, dan lain sebagainya. Penggunaan modal perlu dipertimbangkan dengan sebaik mungkin karena biaya modal tersebut menunjukkan besar atau kecilnya pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham ataupun para investor atas modal yang telah mereka investasikan kedalam perusahaan.
3. Untuk menaikkan nilai EVA yang negatif ($EVA < 0$) perusahaan perlu meningkatkan NOPAT (Laba bersih Operasional Setelah Pajak) dengan cara meningkatkan hasil penjualan dan menekan biaya-biaya lainnya, selain itu perlu adanya perencanaan yang matang mengenai hutang dan biaya modal yang akan dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. (2015) *Analisis Kinerja Keuangan & Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia.
- Abdullah. (2010) *Manajemen Perbankan (Teknik Analisis Kinerja Keuangan)*. Malang: Umpress.
- Brealey, Myers, dan Marcus. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Penerjemah dalam bahasa Indonesia Penerbit Erlangga. Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama.
- Bungin, Burhan. (2006) *Analisis Data Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Dewi. (2017) *Penilaian Kinerja Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2012) *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hery. (2019) *Analisis Laporan Keuangan : Integrated & Comprehensive Edition*. Cetakan Ketiga. Jakarta: Gramedia.
- Iramani dan Febrian, E., (2010). *Financial Value Added Suatu Pradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan: Vol. Tujuh No. Satu Mei 2010.
- Kasmir. (2018) *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan ke-8. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Margaretha, Farah. (2011) *Manajemen Keuangan (Untuk Manajer Non Keuangan)*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Meutia Dewi. (2017). *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA (Studi Kasus pda PT.Krakatau Steel Tbk periode 2012-2016)*. Jurnal Manajemen dan Keuangan: Vol.6 No.1 Mei 2017.
- Munawir. (2007) *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Nazir, Moh. (2013) *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- O'Byrne, F. Stephen dan S. David Young. (2001) *Economic Value Added dan Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.

- Resmi, Siti. (2003) *Economic Value Added (EVA) sebagai Pengukur Kinerja Perusahaan; Sebuah kenyataan*. Majalah Ekonomi No. 031 TH XIII. Desember, hal.276-287.
- Sofyan Harahap. (2013) *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sujarweni, V. Wiratna. (2018) *Metode Penelitian: Lengkap, Praktis & Mudah dipahami*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sugiyono. (2016) *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyanto, Widiyanti Lestari. (2015) *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added pada PT. Bank Mandiri Persero Tbk*. Jurnal Bisnis Administrasi: Vol.4 No.1 , 2015.
- Tunggal, Amin Widjaja. (2001) *Economic Value Added Teori, Soal dan Kasus*. Havarindo, Jakarta.
- Wardiyah, Mia Lasmi. (2017) *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Willy Marthen Behuku, A.Kastanya, D.V Pattimahu. (2016) *Analisis Nilai Tambah Ekonomi untuk Mengukur Kinerja Keuangan Petani Minyak Kayu Putih Desa Pela dan Batu Jungku di Wilayah Kerja Kesatuan Pengelolaan Hutan Produksi (KPHP) Model Unit III Wae Tina*. Jurnal ISSN ONLINE: 2621-8798. Agustus (2016).

<https://www.idx.co.id>

<https://www.tjiwi.co.id>

