

## **PENILAIAN KINERJA KEUANGAN INDUSTRI CONSUMER GOODS SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS DENGAN EVA**

**Musawwir**

*Musawwir01@yahoo.co.id*

**Hendri Sukotjo**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### **ABSTRACT**

The purpose of this research is to find out the difference of financial performance on consumer goods companies before and after the global crisis during the last three periods in 2008. The economic value added method (EVA) has been applied as the analysis. The data has been obtained from the financial statement in the form of balance sheet and profit and loss statement in the period of 2005, 2006, 2007, 2009, 2010, and 2011. Meanwhile, the companies which have been studied in this research i.e.: PT. Mandom Indonesia Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk and PT. Unilever Indonesia Tbk are listed in Indonesia Stock Exchange. The result of the research shows that before and after the occurrence of the global crisis in 2008 on consumer goods companies do not have any significant difference of performance in economic value added (EVA) which is owned by the company. The absence of the difference of financial performance has been obtained from the result of the hypothesis test has been done by using paired sample t-test and the SPSS 20 program.

*Keywords: EVA, Financial Performance and Crisis in 2008.*

### **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan consumer goods antara sebelum dan sesudah terjadinya krisis global pada tahun 2008 selama tiga periode terakhir. Adapun analisis yang digunakan adalah metode economic value added (EVA). Data yang digunakan dalam penelitian, diambil dari laporan keuangan berupa neraca dan laba rugi selama periode 2005, 2006, 2007 dan 2009, 2010, 2011. Sedangkan perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah PT. Mandom Indonesia Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa selama sebelum dan sesudah terjadinya krisis global pada tahun 2008 perusahaan consumer goods tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan pada economic value added (EVA) yang dimiliki perusahaan. Tidak adanya perbedaan kinerja keuangan ini diperoleh dari hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji t sampel berpasangan (paired sample t-test) dengan program SPSS 20.

Kata kunci: EVA, Kinerja Keuangan dan Krisis 2008

### **PENDAHULUAN**

Setiap negara pasti memiliki sebuah sejarah atau jejak rekam perkembangan dari berbagai bidangnya baik dari pembangunan, perekonomian dan pendidikan. Tiga bidang ini sangat dituntut untuk terus berkembang sesuai dengan zaman dan kebutuhan masyarakatnya terutama pada bidang perekonomian negara. Pendapatan negara merupakan hal dasar yang sangat berpengaruh untuk memberikan dorongan paling besar pada perkembangan ekonomi dan bidang lainnya.

Perkembangan ekonomi indonesia terus mengalami perkembangan dan kemajuan. Namun perkembangan tentunya pasti juga mengalami suatu penurunan yang membuat

jalannya perekonomian berubah menjadi suatu kesulitan. Seperti pada bulan Oktober tahun 2008 terjadi adanya krisis global yang disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya adalah naiknya harga minyak yang menyebabkan kenaikan diberbagai harga barang khususnya naiknya harga makanan di seluruh dunia termasuk juga di Indonesia, kemudian disusulnya kejadian krisis kredit dan bangkrutnya berbagai investor bank, meningkatnya pengangguran sehingga menyebabkan inflasi global. Hal demikianlah yang memungkinkan perusahaan untuk menaikkan harga jual produk atau jasanya, atau bahkan mengalami kemunduruan penjualan (kebangkrutan).

Dalam analisis laporan keuangan banyak sekali rasio-rasio yang digunakan sebagai alat pengukur kinerja keuangan. Namun alat pengukuran kinerja keuangan seperti analisa rasio memiliki keterbatasan yang bisa menimbulkan kurang akuratnya hasil yang diperoleh. Menurut Sartono (dalam Ahmad dan Hening, 2007: 18) beberapa keterbatasan dari analisa rasio adalah: 1) Rasio keuangan didasarkan atas data laporan akuntansi, sehingga perlu dipertimbangkan atas dasar apakah data tersebut dikembangkan. 2) Perbandingan dengan data-data atau standar industri tidak menjamin bahwa prestasi perusahaan telah memuaskan dan beroperasi (dikelola) dengan baik. 3) Apabila terdapat penyimpangan antara rasio yang telah dicapai oleh perusahaan dengan rasio rata-rata atau standar industri, maka perlu dipertanyakan lebih jauh mengenai faktor yang menyebabkan penyimpangan tersebut. Karena tidak jarang sistem akuntansi yang dipergunakan dalam industri tersebut berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain. 4) Pemilihan metode penilaian persediaan dapat memberikan dampak yang besar terhadap tingkat profitabilitas perusahaan dalam periode inflasi.

Dalam pandangan para ahli lainnya mengatakan bahwa ROI (rasio return on investment) memiliki kelemahan seperti yang dikatakan menurut Anthony dan Govindarajan (dalam Ahmad dan Hening, 2007: 18) menyatakan bahwa kesalahan konsep ROI untuk evaluasi kinerja adalah benar dan menyebabkan disfungsi bagi para manajer unit usaha. Meskipun demikian, hanya sedikit jumlah manajer yang mau mengakui adanya kesalahan tersebut dan banyak yang tidak sadar bahwa kesalahan tersebut terjadi.

Sedangkan Stern Stewart & Co (dalam Ahmad dan Hening, 2007: 18) menyebutkan bahwa ada beberapa manfaat yang bisa dicapai melalui metode EVA, yaitu: 1) Keuntungan sebagaimana yang diharapkan oleh Pemegang Saham; 2) Menyejajarkan keputusan dengan kekayaan para pemegang saham; 3) Suatu alat ukur keuangan yang mudah dimengerti oleh para manajer lini; 4) Mengatasi kebingungan terhadap sasaran yang lebih dari satu.

Dengan adanya keterbatasan tersebut maka penulis ingin mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri consumer goods pada saat sebelum terjadi krisis global dan setelah terjadinya krisis global pada tahun 2008 dengan menggunakan metode Economic Value Added atau lebih di kenal dengan EVA. Selama tiga periode sebelum terjadi krisis global yaitu tahun 2005, 2006 dan 2007 begitu juga tiga periode setelah terjadi krisis global yaitu tahun 2009, 2010 dan 2011.

Dengan penjelasan yang diuraikan dalam latar belakang masalah tersimpulkan rumusan masalah sebagai berikut yaitu :

“Apakah ada perbedaan kinerja keuangan pada industri consumer good sebelum dan sesudah terjadi krisis global pada tahun 2008?”

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menilai kinerja keuangan pada industri consumer good sebelum dan sesudah terjadinya krisis global pada tahun 2008 dengan menggunakan teknik EVA (Economic Value Added ) analisis laporan keuangan pada tahun 2005, 2006 dan 2007. Begitu juga untuk tahun sesudah terjadinya krisis global yaitu pada tahun 2009, 2010, dan 2011.

## TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

### Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Harahap, (2007: 105) menyatakan bahwa laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode, dan arus dana (kas) perusahaan dalam periode tertentu.

### Pengertian Analisis Laporan Keuangan.

Menurut Djarwanto, (2004: 59) analisis laporan keuangan merupakan menelaah tentang hubungan dan kecenderungan untuk mengetahui apakah keadaan keuangan hasil usaha dan kemajuan keuangan perusahaan memuaskan atau tidak memuaskan. Analisis dilakukan dengan mengukur hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan dan bagaimana perubahan unsur-unsur itu dari tahun ke tahun untuk mengetahui arah perkembangannya.

### Pengertian EVA

Economic Value Added (EVA) adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas (Brigham dan Houston, 2006: 69).

Konsep ini dikenal sebagai pengukur kinerja keuangan yang secara adil mempertimbangkan sepenuhnya terhadap harapan setiap penyandang dana, dalam hal ini adalah para kreditur dan para pemegang saham dimana derajat keadilannya diukur atau dinyatakan dengan biaya modal rata-rata tertimbang Weight Average Cost of Capital (WACC) dari struktur modal yang ada. EVA dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - \text{Biaya Modal}$$

Dengan ketentuan : Jika  $EVA > 0$ , maka telah terjadi penambahan nilai ekonomi kedalam perusahaan tersebut. Jika  $EVA = 0$ , maka artinya secara ekonomi perusahaan "impas" karena semua digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham. Jika  $EVA < 0$ , maka tidak terjadi atau tidak memberikan nilai tambah kedalam perusahaan tersebut karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan-harapan penyandang dana.

### Keunggulan dan Kelemahan EVA

Menurut Iramani dan Febrian, (2005: 6) menyatakan bahwa EVA memiliki keunggulan dan kelemahan. Salah satu keunggulan EVA sebagai penilai kinerja keuangan perusahaan adalah EVA dapat digunakan sebagai penciptaan nilai (value creation), dan keunggulan lainnya yang dimiliki EVA adalah sebagai berikut : 1) EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi, 2) EVA merupakan 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, 3) Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian, 4) Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan stakeholders satisfaction concepts, 5) Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan

sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Sedangkan kelemahan-kelemahan EVA diantaranya adalah sebagai berikut : 1)

EVA hanya mengukur hasil akhir (result) dan 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 dan membeli saham tertentu.

### **Biaya Modal Hutang**

Biaya hutang menunjukkan berapa biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Untuk menaksir berapa besarnya biaya hutang tersebut, maka konsep present value diterapkan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012: 306).

### **Biaya Modal Saham Preferen**

Biaya modal saham preferen (cost of preferred stock atau kp) adalah biaya riil yang harus dibayar apabila perusahaan menggunakan dana dengan menjual saham preferen. Biaya modal saham preferen diperhitungkan sebesar tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor pemegang saham preferen. Artinya tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor merupakan biaya yang harus ditanggung emiten. Biaya modal saham preferen berupa dividen yang besarnya tetap (Martono dan Harjito, 2010: 206).

### **Biaya Modal Saham Biasa**

Biaya modal saham biasa dan laba ditahan atau sering disatukan menjadi biaya modal sendiri (biaya ekuitas) merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba ditahan dengan investasi. Biaya modal saham biasa atau biaya ekuitas (Cost of Equity atau ke ) dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru.

#### **a. Model Penentuan Harga Aktiva Modal (Capital Assets Pricing Model = CAPM)**

Model CAPM (model penetapan harga aktiva modal) merupakan model penetapan biaya modal dengan menganalisis hubungan antara tingkat return saham  $i$  atau  $R_i$  yang diharapkan dengan return pasar (market return atau  $R_m$ ) yang terjadi. Besarnya tingkat return saham yang diharapkan oleh investor ini merupakan biaya modal yang harus dikeluarkan oleh emiten. Model CAPM ini dipengaruhi oleh tiga factor yaitu : besarnya tingkat bunga bebas risiko (risk free rate atau  $R_f$ ), risiko sistematis yang ditunjukkan oleh koefisien beta ( $\beta$ ) dan premium risiko pasar yang ditunjukkan oleh selisih antara return pasar dengan return saham ( $R_m - R_i$ ) (Martono dan Harjito, 2010: 209).

Rumus perhitungan ( $\beta$ ) melalui pendekatan regresi (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:312). adalah :

$$\beta = \frac{n \cdot \sum R_m R_i - \sum R_m \cdot \sum R_i}{n \cdot \sum R_m^2 - (\sum R_m)^2}$$

Dimana :

- $n$  = Banyaknya periode pengamatan
- $R_m$  = Tingkat keuntungan portofolio pasar
- $R_i$  = Tingkat keuntungan saham

Sedangkan tingkat keuntungan saham dapat dihitung (Hartono, 2010: 210) :

$$R_i = \frac{D_t + P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

- $R_i$  = Pengembalian keuntungan saham pada periode ke t
- $D_t$  = Dividen saham pada periode ke t
- $P_t$  = Harga saham pada periode ke t
- $P_{t-1}$  = Harga saham pada periode ke t-1

Tingkat pengembalian pasar ( $R_m$ ) diperoleh dari besarnya keuntungan seluruh saham yang beredar di suatu bursa efek. Perhitungan return pasar didasarkan pada pendekatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di pasar modal (Hartono, 2010: 340).

Rumusan dari *return* pasar ini adalah sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

- $IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan periode t
- $IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan sebelum periode t

a. Pendekatan Model Diskonto Dividen (*Dividend Discount Model*)

Model diskonto dividen menjelaskan bahwa biaya ekuitas ( $k_e$ ), merupakan tingkat diskonto yang menyeimbangkan nilai sekarang dari keseluruhan dividen per lembar saham yang diharapkan di masa yang akan datang sehingga biaya modal merupakan factor diskonto dari dividen yang ada (Martono dan Harjito, 2010: 208).

Rumus pendekatan ini adalah :

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Dimana :

- $K_e$  = Tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor
- $P_0$  = Harga pasar saham pada saat ini
- $D_1$  = Dividen yang diterima untuk periode t
- $g$  = Tingkat pertumbuhan dividen

### Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

Biaya modal yang tepat digunakan dalam pembuatan keputusan keuangan adalah biaya modal rata-rata tertimbang. Dasar pemikiran penggunaan biaya modal rata-rata tertimbang adalah bahwa masing-masing sumber pembelanjaan mempunyai biaya modal sendiri-sendiri, dan besarnya dana masing-masing sumber pembelanjaan tidak sama.

$$WACC = Wd \cdot Kd (1-T) + Wp \cdot Kp = Wc \cdot Ks$$

Dimana :

- WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang
  - Wd = Bobot hutang pada struktur modal
  - Kd = Komponen biaya hutang sebelum pajak
  - T = Tarif pajak marginal perusahaan
  - Wp = Bobot dari saham preferen
  - Kp = Biaya komponen modal saham preferen
  - Wc = Bobot dari ekuitas biasa
  - Ks = Biaya komponen ekuitas biasa
- (Brigham dan Houston, 2006: 484)

### Teori Elastisitas

Elastisitas adalah perbandingan perubahan proposional dari sebuah variable dengan perubahan variable yang lainnya. Dengan kata lain, elastisitas mengukur seberapa besar

kepekaan atau reaksi konsumen terhadap perubahan harga. Orang yang berkecimpung dalam ilmu ekonomi sering ingin mengetahui bagaimana perubahan harga mempengaruhi permintaan akan suatu barang tertentu, atau bagaimana pengaruh pendapatan terhadap pengeluaran (Nicholson, 1991: 131).

Terdapat berbagai macam jenis elastisitas menurut Nicholson (1991: 132-136). Adapun jenis elastisitas tersebut adalah: 1) Elastisitas permintaan harga, yaitu jika suatu barang berubah maka permintaan akan barang tersebut juga akan berubah, 2) Elastisitas permintaan pendapatan, yaitu mencatat hubungan antara perubahan dalam jumlah barang yang dibeli sebagai responsi terhadap perubahan pendapatan, 3) Elastisitas harga silang, yaitu mengukur reaksi perubahan dalam jumlah barang yang dibeli sebagai akibat terjadinya perubahan dalam harga barang lain.

## **Inflasi**

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga secara umum secara terus-menerus. Sedangkan kebalikan dari inflasi adalah deflasi, yaitu penurunan harga secara terus-menerus, akibatnya daya beli masyarakat bertambah besar sehingga pada tahap awal barang-barang akan menjadi langka, akan tetapi pada tahap berikutnya jumlah barang akan semakin banyak karena semakin berkurangnya daya beli masyarakat. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun. (Putong, 2002: 254)

## **Jenis Inflasi**

### **1. Menurut sifatnya**

Berdasarkan sifatnya inflasi dibagi menjadi 3 kategori utama, yaitu sebagai berikut: a) Inflasi merayap atau rendah (*creeping inflation*), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% pertahun, b) Inflasi menengah (*galloping inflation*) besarnya antara 10%-30% pertahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasanya disebut 2 digit, c) Inflasi berat (*high inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30%-100% pertahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik, d) Inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastik hingga mencapai 4 digit (diatas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukar dengan barang lain.

### **2. Berdasarkan sebabnya**

a) Demand Pull Inflation. Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi disuatu pihak, dipihak lain kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap maka harga akan naik. Dan bila hal ini berlangsung secara terus-menerus akan mengakibatkan inflasi yang berkepanjangan, b) Cost Push Inflation. Disebabkan turunnya produksi karena naiknya biaya produksi (naiknya biaya produksi dapat terjadi karena tidak efisiennya perusahaan, nilai kurs mata uang negara yang bersangkutan jatuh, kenaikan harga bahan baku industri dan sebagainya).

### **3. Berdasarkan asalnya**

a) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara, b) Inflasi yang berasal dari luar negeri. Dikarenakan negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi.

## Hasil penelitian terdahulu

### 1. Anisa Risciki Oktaviasari (2013)

Judul penelitian adalah "Penilaian Kinerja Keuangan Pada Industri Consumer Goods Sebelum dan Sesudah Terjadinya Krisis Global Pada Tahun 2008 Dengan Menggunakan Teknik Analisis Rasio Keuangan". Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah terletak pada teknik atau metode yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Pada penelitian terdahulu teknik atau metode yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangannya adalah dengan teknik analisis rasio keuangan sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan metode EVA (Economic Value Added).

Persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama penelitian yang mempunyai objek penelitian yang sama yaitu perusahaan consumer goods dan sama-sama menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah terjadinya krisis global pada tahun 2008. Persamaan yang lain adalah terletak pada penggunaan laporan keuangannya yakni pada penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan laporan keuangan pada tiga tahun sebelum krisis global yaitu 2005, 2006, 2007 dan setelah tiga tahun terjadi krisis global yaitu 2009, 2010, 2011.

### 2. M. Hanif Funashor (2014)

Dengan judul "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Merger Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT. Bank OCBC NISP Tbk." perbedaan dengan penelitian sekarang adalah terletak pada kasus yang dialami perusahaan yakni kasus setelah dan sebelum melakukan merger. Begitu juga perbedaan pada obyek perusahaan yang diteliti.

Sedangkan persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan penelitian studi peristiwa (event study) dan metode yang digunakan dalam menilai atau menganalisa kinerja keuangan perusahaan yakni menggunakan metode Economic Value Added (EVA).

### 3. Mahbub Ahmad dan Hening Widi Oetomo (2000)

Dengan judul penelitian "Anallisi Kinerja Keuangan dengan Metode Economic Value dan Market Value Added perusahaan rokok". Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah terletak pada objek atau perusahaan yang diteliti dan jumlah alat analisis yang digunakan yaitu EVA dan MVA sebagai alat penilaian kinerja keuangan.

Persamaan dengan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan metode economic value added sebagai alat penilaian kinerja keuangan perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis analisis deskriptif (descriptive research), yang merupakan suatu penelitian yang dilakukan untuk menggambarkan atau menilai keadaan obyek yang diteliti dan menyajikan data yang diperoleh dalam penelitian tersebut yang kemudian membuat kesimpulan untuk memberikan alternatif pemecahan masalah. Penelitian jenis ini merupakan penelitian terhadap permasalahan yang berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi. Tujuannya adalah agar dapat menjawab yang berkaitan dengan status saat ini (current status) yang akan diteliti.

Proses penelitian ini adalah melakukan analisis perbandingan laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan metode Economic Value Addade (EVA) yang artinya memberikan penilaian perbedaan kinerja keuangan dari sebelum dan sesudah terjadinya krisis global tahun 2008 masing-masing selama lima periodenya yakni sejak tahun 2003

sampai dengan tahun 2012. Dan kemudian dianalisis dengan teori-teori yang telah dipelajari sebelumnya untuk hasil penelitian yang benar.

### **Gambaran Dari Objek Penelitian**

Adapun gambaran objek dalam penelitian yakni perusahaan industri consumer goods yang telah bergabung atau yang mendaftarkan diri sebagai perusahaan yang telah go public dan terdapat pada Capital Market Directory yaitu PT. Mandom Indonesia Tbk, PT. Martina Berto Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk, PT. Sara Lee Body Care Indonesia Tbk, dan PT. Unilever Indonesia Tbk. Artinya penelitian ini akan menggunakan laporan keuangan perusahaan tersebut hanya pada tiga tahun sebelum dan sesudah krisis global pada tahun 2008 yakni tahun 2005, 2006, 2007 dan 2009, 2010, 2011 untuk dijadikan dasar penilaian kinerja keuangan dengan metode yang telah ditentukan.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Dalam penulisan ini mengambil sampel dari perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun sampel yang diambil adalah ditetapkan dengan kriteria-kriteria sebagai berikut : 1) Perusahaan consumer goods yang terdapat pada capital market directory minimal pada tahun 2005, 2) Perusahaan consumer goods yang mempunyai laba bersih yang stabil untuk setiap tahunnya yaitu mulai periode 2005 sampai dengan 2011, 3) Perusahaan consumer goods yang mempunyai laporan keuangan secara rutin yaitu selama tahun 2005 sampai dengan 2011.

Dengan persyaratan diatas maka tersaring hanya tiga perusahaan yang sesuai untuk dilakukan penelitian yakni PT. Mandom Indonesia Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk, dan PT. Unilever Indonesia Tbk.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah sumber data sekunder dan penulisan dalam penelitian ini menggunakan metode studi lapangan yaitu menggumpulkan data yang didapatkan dari Capital Market Directory (CMD) dan Internet. Adapun data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan industri consumer goods dan dikhususkan pada laporan neraca dan laporan laba rugi.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel adalah segala sesuatu yang menjadi pengamatan dalam penelitian yang didasarkan atas sifat atau hal-hal yang dapat didefinisikan, diamati dan diobservasikan. Dalam penelitian ini operasional variabel yang perlu diteliti dan dijelaskan adalah pengukurannya dengan tujuan agar tidak terjadi kekeliruan atau kerancuan dari suatu obyek permasalahan penelitian yang bersangkutan. Adapun dalam penelitian ini, objek variabel yang diteliti adalah sebagai berikut : 1) Kinerja Keuangan Sebelum krisis global, Variabel ini adalah analisis rasio keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum krisis global, yaitu kinerja keuangan perusahaan pada tahun 2005 hingga tahun 2011, 2) Kinerja Keuangan Sesudah krisis global, Variabel ini adalah analisis rasio keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan sesudah terjadinya krisis global, yaitu kinerja keuangan perusahaan pada tahun 2005 hingga 2011, 3) Economic Value Added (EVA), Economic Value Added (EVA) adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu dan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis yang bersifat kuantitatif. Dalam penelitian ini, peneliti melakukan analisis data penelitian terhadap kinerja perusahaan sebagai berikut :

a. Analisis Economic Value Added (EVA)

Langkah-langkah yang digunakan untuk melakukan analisis EVA adalah sebagai berikut:

1. Menghitung biaya modal hutang (cost of debt)

$$K = kd (1-T)$$

Dimana :

$$K_d = \frac{\text{Beban Hutang}}{\text{Hutang}}$$

$$T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Keterangan :

K = Biaya hutang setelah pajak

Kd = Biaya hutang sebelum pajak

T = Tarif pajak

2. Menghitung Biaya Modal Saham (cost of equity)

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

Keterangan :

R<sub>i</sub> = Tingkat return saham yang diharapkan investor

R<sub>f</sub> = Tingkat return bebas risiko

R<sub>m</sub> = Return portofolio pasar yang diharapkan

β = Beta, pengukur risiko sistematis saham

Adapun rumus perhitungan besarnya beta berdasarkan pendekatan regresi adalah sebagai berikut :

$$\beta = \frac{n \cdot \sum R_m R_i - \sum R_m \cdot \sum R_i}{n \cdot \sum R_m^2 - (\sum R_m)^2}$$

Keterangan :

n = Banyaknya periode pengamatan

R<sub>m</sub> = Tingkat keuntungan portofolio pasar

R<sub>i</sub> = Tingkat keuntungan saham

Untuk mengetahui tingkat pengembalian dari portofolio pasar (R<sub>m</sub>)

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R<sub>m</sub> = Tingkat hasil pengembalian dari portofolio pasar periode ke t

IHSG<sub>t</sub> = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

IHSG<sub>t-1</sub> = Indeks Harga Saham Gabungan sebelum periode t

Untuk mengetahui tingkat pengembalian saham individual (R<sub>i</sub>)

$$R_i = \frac{D_t + P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_t$  = Pengembalian keuntungan saham pada periode ke t

$D_t$  = Dividen saham pada periode ke t

$P_t$  = Harga saham pada periode ke t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode ke t-1

### 3. Menghitung Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

$$WACC = Wd \cdot Kd (1-T) + Wp \cdot Kp = Wc \cdot Ks$$

Keterangan :

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

Wd = Bobot hutang pada struktur modal

Kd = Komponen biaya hutang sebelum pajak

T = Tarif pajak marginal perusahaan

Wp = Bobot dari saham preferen

Kp = Biaya komponen modal saham preferen

Wc = Bobot dari ekuitas biasa

Ks = Biaya komponen ekuitas biasa

### 4. Menghitung Economic Value Added (EVA)

$$EVA = NOPAT - \text{Biaya modal}$$

Keterangan :

EVA = Economic Value Added (Nilai Tambah Ekonomis)

NOPAT = Net Operating After Taxes (Laba Operasi Setelah Pajak)

Biaya Modal = WACC x Total Modal

Dan kemudian melanjutkan dengan menguji hipotesis menggunakan alat uji analisis yang sesuai dengan distribusi data yang telah ditentukan sebelumnya. Kemudian diuji dengan menggunakan uji beda parametrik *Paired Sample T-test*.

Berikut ini merupakan hipotesis yang akan diuji :

Jika nilai signifikan  $t < 0.05$  maka ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan *consumer goods* antara sebelum terjadi krisis global dan sesudah terjadi krisis global.

Jika nilai signifikan  $t > 0.05$  Tidak ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan *consumer goods* antara sebelum terjadi krisis global dan sesudah terjadi krisis global.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### HASIL PENELITIAN

Berikut adalah hasil penelitian yang diperoleh dari proses perhitungan economic value added (EVA) pada kinerja keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk pada saat sebelum dan setelah krisis global tahun 2008 :

**Tabel 1**  
**Hasil Perhitungan EVA**

Keterangan	Tahun	Perusahaan		
		Mandom Indonesia	Mustika Ratu	Unilever Indonesia
Sebelum Krisis 2008	2005	38.600.477.500	-10.813.036.600	1.965.850.503.200
	2006	341.779.000	-27.653.202.300	1.274.706.600.000
	2007	-113.255.944.400	-8.455.429.800	2.090.417.307.200
Setelah Krisis 2008	2009	-346.210.080.000	-135.638.205.600	2.035.261.900.000
	2010	-748.855.401.800	36.570.377.600	3.249.617.500.000
	2011	182.434.902.675	9.699.766.509	3.489.243.107.200

Sumber : Data Primer Diolah, 2015

### Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t *paired sample t-test* (uji t berpasangan) dengan menggunakan program SPSS 20 untuk dapat mengetahui hasil penelitian apakah ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan consumer goods pada saat sebelum maupun setelah terjadinya krisis global pada tahun 2008 selama periode 2005-2011. Berikut adalah hasil pengujian statistik dengan uji t *paired sample t-test* (uji t berpasangan) pada penelitian ini :

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Paired Sample t Test**  
**PT. Mandom Indonesia Tbk**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum_krisis - sesudah_krisis	279438,667	530353,723	306199,865	1038033,017	1596910,351	0,913	2	0,458

Sumber : Data Primer Diolah SPSS, 2015

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Paired Sample t Test**  
**PT. Mustika Ratu Tbk.**

		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum_krisis - sesudah_krisis	1147716,000	977253,671	564217,697	3575348,697	1279916,697	2,034	2	0,179

Sumber : Data Primer Diolah SPSS, 2015

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Paired Sample t Test**  
**PT. Unilever Indonesia Tbk**  
**Sebelum dan Sesudah Krisis 2008**

		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum_krisis - sesudah_krisis	1147716,00	977253,671	564217,670	3575348,697	1279916,697	-2,034	2	0,179

Sumber : Data Primer Diolah SPSS, 2015

Hasil perhitungan statistik dengan menggunakan uji paired sample t-test (uji t berpasangan) pada tabel diatas maka diketahui tingkat signifikansi variabel EVA sebelum dan setelah krisis global 2008 PT. Mandom Indonesia Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk adalah  $0,458 > 0,05$  pada PT. Mandom Indonesia Tbk sedangkan PT. Mustika Ratu Tbk, dan pada PT. Unilever Indonesia Tbk  $0,179 > 0$ , yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah krisis 2008. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan consumer goods mampu menghasilkan nilai ekonomis meski terjadi krisis global pada tahun 2008 yang hampir tidak memiliki perbedaan. Dalam kata lain terjadinya krisis pada tahun 2008 yang di sebabkan oleh inflasi di negara Amerika tidak berpengaruh pada keadaan kinerja keuangan pada industri *consumer goods* yang diuji.

## Pembahasan

### 1. PT. Mandom Indonesia Tbk

#### Sebelum Krisis

Berdasarkan hasil perhitungan yang tersedia didalam tabel diatas, PT. Mandom Indonesia Tbk pada saat sebelum terjadinya krisis global tahun 2008 menghasilkan EVA  $> 0$  pada tahun 2005, artinya telah terjadi nilai tambah ekonomis pada perusahaan dengan perolehan nilai Rp. 38.600.477.500. Nilai EVA yang positif disebabkan laba bersih operasi setelah pajak atau NOPAT yang diperoleh bank lebih tinggi dari biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Pada tahun 2006 perusahaan menghasilkan EVA  $> 0$ , artinya telah terjadi nilai tambah ekonomis pada perusahaan dengan perolehan nilai Rp. 341.779.000. Nilai EVA yang positif disebabkan laba bersih operasi setelah pajak atau NOPAT yang diperoleh bank lebih tinggi dari biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Dan pada tahun 2009 perusahaan menghasilkan EVA  $< 0$  yaitu Rp. 113.255.944.400 dikarenakan laba operasi setelah pajak yang diperoleh lebih rendah dari biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Berdasarkan hasil nilai EVA yang dihasilkan perusahaan sebelum terjadinya krisis global tahun 2008 selama 3 periode terakhir yakni tahun 2005-2009, perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik dalam selama sebelum krisis terjadi dikarena nilai tambah yang negatif yang cukup besar dibandingkan nilai tambah ekonomis ditahun sebelumnya.

#### Setelah Krisis

Sedangkan setelah terjadinya krisis global tahun 2008 selama 3 periode yakni 2009-2011 PT. Mandom Indonesia Tbk menghasilkan EVA < 0 pada tahun 2009-2010, artinya tidak ada nilai tambah ekonomis yang terjadi pada perusahaan sebab biaya modal yang harus ditanggung lebih besar dari pada laba bersih operasi setelah pajak yang dihasilkan perusahaan sebesar Rp. 346.210.080.000 pada tahun 2009 dan pada tahun 2010 Rp. 748.855.401.800. Namun pada tahun 2011 perusahaan menghasilkan EVA > 0, artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis dengan nilai positif sebesar Rp. 182.434.902.675. Nilai EVA yang positif tersebut disebabkan laba bersih operasi setelah pajak atau NOPAT yang diperoleh perusahaan lebih tinggi dari biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Meski pada awal tahun perusahaan tidak mampu menciptakan nilai ekonomis, berdampak terbalik pada saat sebelum terjadi krisis global pada tahun 2008 yang setiap tahunnya terus mengalami penurunan nilai ekonomis namun pada setelah terjadi krisis global 2008 kinerja perusahaan terus membaik hingga selama tiga tahun terakhir perusahaan mampu menciptakan nilai ekonomis. Ini disebabkan perusahaan mampu menekan biaya modal yang menurun hingga sebesar 75,64%.

### 2. PT. Mustika Ratu Tbk

#### Sebelum Krisis

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas, PT. Mustika Ratu Tbk pada saat sebelum terjadinya krisis global tahun 2008 menghasilkan EVA < 0 pada tahun 2005-2007, artinya tidak ada nilai tambah ekonomis yang terjadi pada perusahaan selama 3 periode terakhir sebelum terjadi krisis global tahun 2008. Karena hasil yang diperoleh perusahaan negatif yakni Rp. 10.813.036.600 pada tahun 2005, Rp. 27.653.202.300 pada tahun 2006 dan pada tahun 2007 Rp. 8.455.429.800. ini disebabkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai laba bersih oprasi setelah pajak, yang artinya selama 3 tahun terakhir sebelum krisis global perusahaan belum mampu menciptakan nilai ekonomis dan memenuhi harapan penyandang dana.

#### Setelah Krisis

Setelah terjadinya krisis global tahun 2008, PT. Mustika Ratu Tbk dapat diketahui bahwa pada tahun 2009 nilai EVA < 0, artinya perusahaan tidak mampu menciptakan nilai ekonomis sebab hasil yang didapat negatif sebesar Rp. -135.638.205.600 pada tahun 2009 karena perusahaan menanggung nilai biaya modal yang lebih besar dari nilai laba bersih oprasi setelah pajak yang dimiliki perusahaan. Namun pada tahun 2010-2011 nilai EVA > 0, artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis dengan nilai positif sebesar Rp.36.570.377.600 pada tahun 2010 dan Rp. 9.699.766.509 pada tahun 2011. Nilai EVA yang positif tersebut disebabkan laba bersih operasi setelah pajak atau NOPAT yang diperoleh perusahaan lebih tinggi dari biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Berdasarkan perhitungan EVA, maka diketahui perusahaan mampu memperbaiki kinerja meski pada saat sebelum krisis tidak sama sekali memiliki nilai ekonomis namun pada saat setelah terjadi krisis pada tahun 2010-2011 mampu menciptakan nilai ekonomis. Ini artinya perusahaan mampu terus meningkatkan kinerja setelah terjadi krisis global 2008.

### 3. PT. Unilever Indonesia Tbk

#### Sebelum Krisis

Berdasarkan hasil perhitungan dalam tabel diatas PT. Unilever Indonesia Tbk dapat diketahui bahwa pada saat sebelum terjadi krisis global tahun 2008 selama 3 periode terakhir

yakni tahun 2005-2009 menghasilkan  $EVA > 0$ , artinya artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis dengan nilai positif sebesar Rp. 1.965.850.503.200 pada tahun 2005, Rp. 1.274.706.600.000 pada tahun 2006 dan pada tahun 2007 sebesar 2009 Rp. 2.090.417.307.200. Nilai EVA yang positif tersebut disebabkan laba bersih operasi setelah pajak atau NOPAT yang diperoleh perusahaan lebih tinggi dari biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan.

#### Setelah Krisis

Setelah terjadinya krisis global tahun 2008 PT. Unilever Indonesia Tbk selama periode 2009-2011 diketahui menghasilkan nilai  $EVA > 0$ , artinya artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis dengan nilai positif sebesar Rp. 2.035.261.900.000 pada tahun 2009, Rp. 3.249.617.500.000 pada tahun 2010 dan sebesar Rp. 3.489.243.107.200. Nilai EVA yang positif tersebut disebabkan laba bersih operasi setelah pajak atau NOPAT yang diperoleh perusahaan lebih tinggi dari biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Perbandingan antara sebelum dan setelah terjadi krisis global hampir tidak ada perbedaan karena perusahaan berhasil menciptakan nilai ekonomis baik pada saat sebelum dan setelah terjadinya krisis global pada tahun 2008.

### SIMPULAN DAN KETERBATASAN

#### Simpulan

Uji hipotesis economic value added (EVA) yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan. Karena hasil uji memiliki signifikansi lebih dari 0,05 yang diuji menggunakan uji t berpasangan (Paired Sample T-test) dengan menggunakan alat bantu SPSS 20. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang berarti economic value added (EVA) terhadap tiga sample industri consumer goods tersebut. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dengan baik terhadap setiap para penyandang dana. Dengan kata lain terjadinya krisis global yang diakibatkan oleh inflasi di negara Amerika tidak berpengaruh pada keadaan kinerja keuangan pada industri *consumer goods* yang diuji.

#### Saran

Dalam menilai kinerja keuangan sebuah perusahaan, manajemen disarankan sebaiknya menggunakan analisis economic value added (EVA). Karena dengan analisis tersebut benar-benar mampu meninjau sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam kinerja keuangannya sehingga dapat memperbaiki kinerja baik menarik atau mempertahankan para investor perusahaan. Begitupun dengan perusahaan, hendaknya lebih mampu meningkatkan lagi kinerja keuangannya pada periode-periode setelah terjadinya krisis global dengan cara meningkatkan laba bersih operasi setelah pajak dan mampu menekan nilai biaya modal agar kinerja perusahaan semakin stabil dan memiliki tren kinerja yang lebih positif.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, M. Dan H. W. Oetomo. 2007. *Analisa Kinerja Keuangan dengan Metode Economic Value Added dan Market Value Added Perusahaan Rokok*. Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik (JAMBSP). 4(1):18
- Brigham, E. F dan J. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Djarwanto, Ps. 2004. *Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke-2. BPFE. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Cetakan Pertama. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. Dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Iramani dan E. Febrian. 2005. *Financial Value Added : Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan 7 (1) : 1-10.
- Martono dan A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.
- Nicholson, Walter. 1991. *Teori Ekonomi Mikro I*. Cetakan Kedua (Edisi Revisi). Rajawali. Jakarta.
- Putong, Iskandar. 2002. *Ekonomi Mikro Dan Makro*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia.
- Oktaviasari, A. R. 2013. *Penilaian Kinerja Keuangan Pada Industri Consumer Goods Sebelum dan Sesudah Terjadinya Krisis Global Pada Tahun 2008 Dengan Menggunakan Teknik Analisis Rasio Keuangan*. Skripsi .Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.

