

ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN

Andrean Dwi Renaldi
Andreandwirenaldi13@gmail.com
Sri Utiyati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The financial statement is regarded to be insufficient to assess the financial performance accurately. The Economic Value Added (EVA) is required as an analysis instrument in order to assess the financial statement. The purpose of this research is to find out the financial performance by using financial ratio analysis and the Economic Value Added (EVA) method. The type of the research is descriptive research and qualitative approach. The objects of the research are PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, and PT. Holcim Indonesia, Tbk. The result of this research shows the companies which have met the average standard of industry by using the calculation of financial ratio are PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk and PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk, even though the calculation of Current Ratio of PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk is unable to meet the average standard of industry but its value is more than 200% and the calculation of Quick Ratio is unable to meet the average standard of industry. Meanwhile, PT. Holcim Indonesia, Tbk is the company which cannot meet the average standard of industry because the total calculation of its financial ratio is under the average standard of industry of cement companies. The result of the calculation of the EVA method shows that all cement companies have positive result or these companies have succeeded in creating economic value added. Even though, in 2010, PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk showed negative value of the EVA or in that year the company had not succeeded in creating economic value added.

Keywords: *financial ratio, EVA, financial Performance.*

ABSTRAK

Laporan keuangan dianggap belum cukup untuk menilai kinerja keuangan secara akurat. Maka diperlukan alat analisis yaitu rasio keuangan dan metode *Economic Value Added (EVA)*. Tujuan dari prenelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan metode *EVA*. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Obyek dalam penelitian ini adalah PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, dan PT. Holcim Indonesia, Tbk. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang memenuhi standar rata-rata industri dengan perhitungan rasio keuangan adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk, walaupun perhitungan *Current Ratio* PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk kurang memenuhi standar rata - rata industri tetapi memiliki nilai diatas 200%, serta perhitungan *Quick Ratio* kurang memenuhi standar rata - rata industri. Perusahaan yang kurang memenuhi standar rata-rata industri adalah PT. Holcim Indonesia, Tbk karena secara keseluruhan perhitungan rasio keuangan masih dibawah standar rata - rata industri perusahaan semen. Hasil perhitungan dari metode *EVA* menunjukkan keseluruhan perusahaan memiliki hasil yang positif atau berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis. Meskipun pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk pada tahun 2010 menunjukkan nilai *EVA* yang bernilai negatif atau pada tahun tersebut perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis.

Kata kunci : *rasio keuangan, EVA, kinerja keuangan.*

PENDAHULUAN

Pada era yang serba modern saat ini dimana perekonomian di Indonesia sedang tidak menentu, akan tetapi sedang digalakkannya pembangunan infrastruktur yang berkelanjutan oleh negara tentu saja membutuhkan dana investasi dalam jumlah yang tidak sedikit. Untuk memperoleh dana tersebut dapat diperoleh dari pemerintah lewat belanja negara dan dana dari masyarakat yang disalurkan lewat tabungan masyarakat melalui sistem perbankan maupun non perbankan, serta investasi pasar modal.

Pembangunan infrastruktur berkelanjutan dimaksudkan untuk mendorong kemajuan perekonomian negara. Dengan adanya penggalakan pembangunan infrastruktur yang berkelanjutan, memberikan angin segar untuk Perusahaan manufaktur sub sektor semen. Adanya program - program yang sedang digalakkan pemerintah Indonesia saat ini membuat permintaan semen meningkat. Dengan adanya peningkatan permintaan semen secara berkala di Indonesia, investor terus meningkatkan investasi pada industri semen di tanah air karena pertumbuhan permintaannya di atas 10% setiap tahun dalam tiga tahun terakhir, lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi yang rata-rata 6% per tahun. Dan tren pertumbuhan ini masih akan terus terjadi dalam beberapa tahun ke depan, termasuk pada 2017-2018.

Objek penelitian ini adalah lima emiten perusahaan yang bergerak di bidang industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014, yaitu PT. Indocement Tunggul Prakartsa, Tbk, PT. Holcim Indonesia, Tbk, PT. Semen Indonesia, Tbk, dan PT. Semen Batu Raja, Tbk, serta Wika Beton. Namun dalam penelitian ini hanya meneliti tiga emiten saja yaitu PT. Semen Indonesia, Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakartsa, Tbk, dan PT. Holcim Indonesia, Tbk. Karena ketiga perusahaan tersebut telah memenuhi kualifikasi perusahaan semen yang menyediakan laporan tahunan secara lengkap dari tahun 2010-2014 yang menjadi pokok atau dasar dari penelitian.

Mengingat melimpahnya sumber daya alam khususnya bahan baku semen di Indonesia semakin ketat persaingan industri semen nasional kedepannya dengan masuknya sepuluh pemain baru yang akan membangun pabrik di sejumlah wilayah pada tahun 2017. Dengan munculnya persaingan yang semakin ketat antar perusahaan industri semen, maka perusahaan - perusahaan saat ini berusaha untuk meningkatkan kinerjanya, sedangkan baik atau buruknya kinerja perusahaan salah satunya dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan pada periode tertentu. Hal tersebut dilakukan karena investor sangat selektif dalam memilih perusahaan untuk menginvestasikan dana mereka.

Laporan keuangan dianggap belum cukup untuk menilai kinerja perusahaan secara akurat. Oleh karena itu, diperlukan alat analisis laporan secara mendalam terhadap laporan keuangan. Alat analisis yang dapat membantu menggambarkan kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat bantu analisis yang sederhana untuk melihat perkembangan perusahaan dalam periode tertentu yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio Solvabilitas. Kinerja keuangan perusahaan juga dapat dilihat dari nilai tambah ekonomis yang dibuat oleh suatu perusahaan. Metode yang digunakan adalah metode *Economic Value Added (EVA)*. *EVA* merupakan metode alternatif untuk menyempurnakan rasio keuangan yaitu dengan menunjukkan seluruh komponen harapan keuntungan yang terukur dalam biaya modal.

Dengan adanya fenomena tersebut, yang dapat memaksa perusahaan berlomba - lomba dalam meningkatkan kinerja keuangannya. Kedua metode tersebut saling melengkapi dalam menilai kinerja keuangan perusahaan sehingga kinerja keuangan dinyatakan baik apabila kondisi keuangan perusahaan juga berada dalam kondisi yang baik dan metode *EVA* yang selalu positif akan cenderung meningkat di setiap tahunnya.

Rumusan masalah dikemukakan sebagai berikut: (1) Bagaimana kinerja keuangan perusahaan semen apabila diukur menggunakan analisis rasio keuangan? (2) Bagaimana kinerja keuangan perusahaan semen apabila diukur menggunakan metode EVA?.

Tujuan dari penelitian sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan semen jika diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan.; (2) Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan semen jika diukur dengan menggunakan metode EVA.

TINJAUAN TEORITIS

Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Hanafi dan Halim (2002:63) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang diharapkan bisa memberi informasi mengenai perusahaan, dan digabungkan dengan informasi yang lain, seperti industri, kondisi ekonomi, bisa memberikan gambaran yang lebih baik mengenai prospek dan risiko perusahaan.

“Didalam praktiknya laporan keuangan memiliki banyak macam, akan tetapi secara umum Laporan keuangan pada umumnya terdiri dari Neraca, Laporan Laba Rugi, dan Laporan Perubahan Modal atau Laba yang Ditahan, walaupun dalam prakteknya sering diikutsertakan beberapa daftar yang sifatnya untuk memperoleh kejelasan lebih lanjut. Misalnya, Laporan Perubahan Modal Kerja, Laporan Arus Kas, Perhitungan Harga Pokok, maupun daftar-daftar lampiran yang lain” (Munawir, 2002:13).

Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2006:18), salah satu tugas penting setelah akhir tahun adalah menganalisa laporan keuangan perusahaan. Analisa ini didasarkan pada laporan keuangan yang sudah disusun. Tujuan analisa laporan keuangan adalah sebagai berikut:

(1) *Screening* : analisa dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui situasi dan kondisi perusahaan dari laporan keuangan tanpa pergi langsung ke lapangan. (2) *Understanding* : memahami perusahaan, kondisi keuangan dan hasil usahanya. (3) *Forecasting* : analisa dilakukan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. (4) *Diagnosis* : analisa dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi, baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah-masalah lain dalam perusahaan. (5) *Evaluation* : analisa dilakukan untuk menilai prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (bararti). Misalnya antara hutang dan modal, antara kas dan total asset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan dan sebagainya (Harahap, 2008:297).

Jenis - jenis Rasio Keuangan

Dengan menggunakan rasio keuangan sebagai alat ukur untuk menilai kinerja keuangan, Riyanto (2001:331), pengelompokan rasio-rasio keuangan yaitu sebagai berikut :

a. Rasio likuiditas

Rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, Yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansilnya yang segera harus dipenuhi atau kemampuan suatu perusahaan untuk dapat menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajiban finansilnya pada saat ditagih.

Adapun yang tergabung dalam rasio ini adalah :

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Yaitu Kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimiliki. Menunjukkan tingkat keamanan (*Margin of safety*) kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek.

2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid.

b. Rasio Solvabilitas

Harahap (2008:303) menyatakan bahwa Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya/ kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi.

1) *Debt to equity ratio* (rasio hutang atas modal)

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada.

2) *Debt To Total Assets ratio*

Menurut Sawir (2008:13) *debt ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proposi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya.

1) *Fixed Assets Turn Over* (Rasio perputaran aktiva tetap)

Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Fixed assets turn over* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap (Sawir, 2003:17).

2) *Total Assets Turn Over* (Perputaran Aktiva)

Total assets turn over merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009:19).

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2008:304).

1) *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

2) *Return On Assets*

Return on asset merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan (laba bersih) dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). *ROA* juga sering disebut *ROI* (%).

3) *Return On Equity*

Return on equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir, 2009:20). *ROE* menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

Pengertian Metode Economic Value Added (EVA)

Menurut Young dan O'Byrne (2001:17), menyatakan bahwa EVA didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis yang menyatakan, bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal.

Menurut Sawir (2005:48), Indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan, sebaliknya EVA negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modalnya.

Pengertian Biaya Modal

Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau dibayar untuk mendapatkan modal baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan (Sartono, 1994:217).

"Ada empat faktor yang menentukan biaya modal yaitu: keadaan umum perekonomian, keadaan pasaran saham perusahaan (keadaan pasar), keputusan operasi dan pembiayaan dalam perusahaan, dan jumlah biaya yang dibutuhkan dalam investasi baru" (Martin, 1993:299).

Pengertian Kinerja Keuangan

Secara umum kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dinilai dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Menurut Munawir (2002:50) mendefinisikan kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal.

Penelitian Terdahulu

Analisis Perbandingan Antara Rasio Keuangan Dan *Metode Economic Value Added (EVA)* Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Ningtyas et al, 2014); Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Analisis Rasio Keuangan Dan *Metode Economic Value Added (EVA)* (Pratiwi et al, 2014).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Sumber Data Penelitian

Jenis Penelitian

Rancangan ini digunakan untuk mendapatkan gambaran keadaan dari suatu obyek yang diteliti, mengingat maksud dan tujuan penelitian ini maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012: 13) penelitian deskriptif yaitu, penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain. Kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian deskriptif dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran dan keterangan-keterangan mengenai kinerja keuangan perusahaan jika diukur dengan rasio keuangan dan metode Economic Value Added (EVA) pada perusahaan manufaktur subsektor semen di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga tidak menggunakan hipotesis dalam penelitian ini.

Sumber Data Penelitian

Lokasi pengambilan data penelitian dilakukan di pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ada di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya di Jalan Menur Pumpungan no. 30, Surabaya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor semen yang terdaftar di BEI.

Teknik pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu dengan memilih sampel berdasarkan pertimbangan - pertimbangan dan kuota sampel yang disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Dan dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik *non probability sampling*, yaitu tidak semua elemen dalam populasi mendapat peluang atau kesempatan yang sama untuk diambil sebagai sampel.

Sampel

Tabel 1
Proses Pemilihan Sampel

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1. Perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	5
2. Perusahaan Semen yang tidak menerbitkan laporan Keuangan dari tahun 2010 - 2014	2
3. Perusahaan Semen yang menerbitkan laporan Keuangan dari tahun 2010 - 2014	3
4. Sampel yang digunakan dalam penelitian	3

Berdasar proses pemilihan sampel diatas maka sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak tiga perusahaan semen yang telah memenuhi kriteria menurut peneliti. Berikut perusahaan semen yang digunakan sebagai sampel antara lain :

1. PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk.
2. PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.
3. PT. Holcim Indonesia, Tbk.

Teknik Pengumpulan Data Jenis Dan Sumber Data

Kegiatan yang dilaksanakan dalam meneliti obyek penelitian untuk memberikan gambaran yang sesuai dengan data – data yang diperoleh secara luas antara lain dengan cara berikut: (a) Studi kepustakaan (*Library Research*), yaitu dengan cara mengambil dari sebagian teori yang ada dan yang berkaitan dengan rumusan masalah; (b) Data dokumenter, yaitu merupakan jenis data berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian; (c) Data sekunder, karena terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI), berupa laporan keuangan perusahaan dan bukan merupakan data yang berasal langsung dari perusahaan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang terdapat pada variabel rasio keuangan dan metode *Economic Value Added (EVA)* merupakan variabel bebas (*independent*) yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan biaya modal, sedangkan variabel yang terikat (*dependent*) yaitu kinerja keuangan perusahaan.

Variabel Bebas (Independen) Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap, 2008:297). Variable ini diukur melalui indikator: (1) Rasio likuiditas (*Current ratio* dan *quick ratio*); (2) Rasio solvabilitas (*Debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*); (3) Rasio aktivitas (*Fixed assets turn over* dan *total assets turn over*); (4) Rasio profitabilitas (*Return on assets*, *return on equity*, dan *net profit margin*).

Economic Value Added (EVA)

EVA atau nilai tambah ekonomis merupakan peningkatan nilai perusahaan yang meliputi dari besarnya biaya operasi dan biaya modal, yang diharapkan oleh pemegang saham dan kreditur dari besaran investasi yang diinvestasikan oleh investor. Adapun faktor yang terdapat pada variabel di definisikan secara oprasional adalah :

1. Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau dibayar untuk mendapatkan modal baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan (Sartono 1994:217).

Variabel Terikat (Dependen) Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2002:50) mendefinisikan kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal.

Teknik Analisa Data

Analisis data menggunakan Rasio Keuangan

Teknik analisis Rasio keuangan dengan metode *Cross Section Analysis* (pada tahun 2010 sampai tahun 2014) untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun.

Berikut rasio – rasio keuangan yang digunakan menurut sumber datanya :

1. Rasio Likuiditas
 - a. $Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ lancar}{Hutang\ lancar} \times 100\%$
 - b. $Quick\ Ratio = \frac{Aktiva\ lancar - persediaan}{Hutang\ lancar} \times 100\%$
2. Rasio Solvabilitas
 - a. $Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ utang}{Modal\ (Equity)} \times 100\%$
 - b. $Debt\ Ratio = \frac{Total\ hutang}{Total\ aktiva} \times 100\%$
3. Rasio Aktivitas
 - a. $Total\ Assets\ Turn\ Over = \frac{Penjualan}{Total\ aktiva}$
 - b. $Fixed\ Assets\ Turn\ Over = \frac{Penjualan}{Aktiva\ Tetap}$
4. Rasio Profitabilitas
 - a. $Net\ Profit\ margin = \frac{lab\ bersih\ setelah\ pajak}{Penjualan} \times 100\%$
 - b. $ROA = \frac{lab\ bersih}{Total\ aktiva} \times 100\%$
 - c. $ROE = \frac{lab\ bersih\ setelah\ pajak}{Ekuitas} \times 100\%$

Analisis data menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)*

1. Biaya modal Hutang (*Cost of Debt*)

$$\text{Biaya Hutang} = K_d (1-T)$$

Dimana :

$$K_d = (\text{Beban Bunga}) / \text{Hutang}$$

Keterangan :

K_d = Tingkat suku bunga dari hutang sebelum pajak

T = Tarif Pajak

2. Biaya Modal Saham (*Cost of Equity*)

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

Keterangan :

K_e = Tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor

R_f = Tingkat return bebas resiko

β = Beta, pengukur risiko sistematis saham

R_m = Tingkat keuntungan pasar

Berikut perhitungan dari masing - masing variabel *CAPM (Capital Assets Pricing Model)* adalah sebagai berikut:

a. *Rate Free (R_f)*

Tingkat suku bunga bebas risiko merupakan rata - rata dari tingkat suku bunga Serifikat Bank Indonesia berjangka waktu satu bulan selama satu tahun.

b. *Return Market (R_m)*

Perhitungan tingkat pengembalian pasar dilakukan dengan cara menggunakan data dari indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Berikut persamaannya :

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

Keterangan :

IHSG_t = Indeks harga Saham Gabungan periode t

IHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham gabungan sebelum periode t

c. Return Individual (R_i)

Dihitung dari harga saham akhir transaksi bulan ini (P_t) dikurangi dengan harga terakhir pada bulan sebelumnya, kemudian ditambah dengan deviden kas rata - rata tiap bulan (D_t). Hasil tersebut dibagi dengan harga akhir transaksi bulan sebelumnya. Perhitungan (R_i) sebagai berikut :

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

Keterangan :

D_t = Deviden saham pada periode t

P_t = Harga saham pada periode t

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

d. Beta (β) melalui pendekatan regresi

$$\beta = \frac{n \sum XY - \sum X \cdot \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan :

n = Banyak periode pengamatan

R_m = Return market (Tingkat pengembalian pasar) (X)

R_i = Return individual (Tingkat pegembalian saham individual) (Y)

3. Biaya rata - rata tertimbang (WACC)

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

Keterangan :

K_e = Biaya Modal saham

K_d = Biaya modal hutang

E = Equity

D = Hutang

V = Jumlah modal saham dan modal hutang

Perhitungan Economic Value Added (EVA)

EVA = Laba operasi bersih setelah pajak (Net Operating Profit After Tax/NOPAT) - total biaya modal sendiri dari seluruh modal yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut.

Dengan ketentuan :

1. Apabila EVA > 0, maka nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan.
2. Apabila EVA = 0, maka nilai EVA menunjukkan posisi impas karena digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor.
3. Apabila EVA < 0, maka nilai EVA negative menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis karena laba yang dihasilkan tidak memenuhi harapan investor.

Rata - rata Industri (rasio industri)

Secara individual rasio itu kecil, artinya kecuali jika dibandingkan dengan rasio standar yang layak dijadikan dasar perbandingan. Apabila tidak ada standar yang dipakai

sebagai alat perbandingan dari penafsiran rasio-rasio suatu perusahaan, menganalisa tidak dapat menyimpulkan apakah rasio-rasio itu menunjukkan kondisi yang menguntungkan. Rasio standar yang baik adalah yang memberikan rata-rata. Gambaran rata-rata yang paling tepat adalah rasio industri (gabungan perusahaan yang sejenis) menurut Munawir, dalam Analisa Laporan Keuangan (1998: 78).

$$\text{Rata - rata industri} = \frac{\text{Jumlah masing - masing rasio dari semua perusahaan}}{\text{Jumlah sampel perusahaan}}$$

Pada uraian rata - rata industri dapat menunjukkan bahwa rata - rata industri dapat dijadikan ukuran sebagai dasar atau standar perusahaan dalam menilai kinerja keuangannya. Dengan syarat, apabila kondisi keuangan perusahaan berada diatas standar rata - rata industri maka perusahaan tersebut memenuhi standar rata - rata industri dan apabila berada dibawah standar rata - rata industri maka perusahaan tersebut kurang memenuhi standar rata - rata industri.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan

PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk

Semen Gresik adalah perusahaan yang memproduksi semen. Berdiri pada 7 Agustus 1957 oleh Presiden Soekarno di Gresik. Pada tahun 1991 perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia) serta menjadi perusahaan BUMN pertama yang *go public*. Semen Gresik mempunyai cadangan bahan baku dalam jumlah besar dan kualitas terbaik. Tentunya dapat menjamin kelangsungan produksi semen dalam jangka waktu panjang.

Perusahaan ini memiliki empat merek yakni Semen Gresik, Semen Padang, Semen Tonasa dan Thang Long Cement yang diproduksi di Vietnam. Dan memiliki beberapa produk, yaitu: Semen Portland Tipe I - IV, Special Blended Cement (SBC), dan Portland Pozzolan Cement (PPC).

Pada Januari 2013, nama PT. Semen Gresik (Persero) Tbk berubah menjadi PT. Semen Indonesia, Tbk. Pergantian nama itu juga diiringi pergantian logo. Perubahan nama ini diharapkan bisa menyatukan seluruh potensi grup.

PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk adalah salah satu produsen semen di Indonesia. Selain memproduksi semen, Indocement juga memproduksi beton siap-pakai, serta mengelola tambang agregat dan tras.

Indocement berdiri sejak 16 Januari 1985. Perusahaan ini merupakan hasil penggabungan enam perusahaan semen yang memiliki delapan pabrik. Pabrik pertama Indocement resmi beroperasi sejak Agustus 1975.

Indocement pertama kali mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 5 Desember 1989. Sejak tahun 2001, Heidelberg Cement Group, yang berbasis di Jerman, menjadi pemilik mayoritas saham Perseroan. Heidelberg Cement adalah pemimpin pasar global dalam bisnis agregat dan merupakan pemain terkemuka di bidang semen.

Dengan merek dagang "Tiga Roda", dan memiliki Produk semen Perseroan adalah Portland Composite Cement (PCC), Ordinary Portland Cement (OPC Tipe I, II, dan V), Oil Well Cement (OWC), Semen Putih, dan TR-30 Acian Putih. Indocement merupakan satu-satunya produsen Semen Putih di Indonesia.

PT. Holcim Indonesia, Tbk

PT. Holcim Indonesia, Tbk adalah sebuah perusahaan semen di Indonesia. Perusahaan ini awalnya bernama PT. Semen Cibinong, Tbk yang didirikan pada tahun 1971. Holcim kemudian membeli sebagian sahamnya pada 13 Desember 2001. Ketika pertama kali berdiri pada tahun 1971, perusahaan bernama PT Semen Cibinong, dan merupakan perusahaan pertama yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1977 dan berganti menjadi PT Holcim Indonesia Tbk pada tahun 2006.

Holcim dikenal sebagai pelopor dan inovator di sektor industri semen yang tercatat sebagai sektor yang tumbuh pesat seiring pertumbuhan pasar perumahan, bangunan umum dan infrastruktur serta satu-satunya produsen yang menyediakan produk dan layanan terintegrasi yang meliputi 10 jenis semen, beton dan agregat.

Beberapa produk semen yang dimiliki yaitu Holcim yaitu ; Holcim serba guna, Holcim smooth fibre, Holcim ready flow, Holcim ready flow plus, Holcim durable, Holcim extra durable dan Holcim drillwell plus. Dan produk mortar, beton, sera agregate.

Analisis Perhitungan Rasio Keuangan

1. Rasio Likuiditas

a. Current Ratio

Tabel 2
Hasil Perhitungan Current Ratio

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	rata - rata industri
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	291,79%	264,65%	170,59%	188,24%	220,90%	227,23%
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	555,37%	698,54%	602,76%	614,81%	493,37%	592,97%
PT. Holcim Indonesia Tbk	166,19%	146,58%	140,46%	63,92%	60,17%	115,46%
Rata - rata Industri	337,78%	369,92%	304,60%	288,99%	258,15%	311,89%

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 2, informasi yang didapat adalah;

Rata - rata Industri *current ratio* untuk perusahaan semen adalah sebesar 311,89%. Dimana perusahaan yang memenuhi rata - rata industri tersebut adalah PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk yaitu sebesar 592,97%. Hal ini dapat menggambarkan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban/hutang jangka pendeknya atau tersedianya dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Meskipun terjadi penurunan pada tahun 2012 dan 2014, tetapi perusahaan masih bisa membayar kewajiban jangka pendeknya karena nilai *current ratio* masih diatas 200%.

b. Quick Ratio

Tabel 3
Hasil Perhitungan Quick Ratio

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	rata - rata industri
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	227,27%	195,20%	123,24%	138,29%	167,58%	170,32%
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	458,95%	608,62%	541,98%	561,03%	442,29%	522,57%
PT. Holcim Indonesia Tbk	129,32%	112,70%	96,33%	45,80%	40,81%	84,99%
Rata - rata Industri	271,85%	305,51%	253,85%	248,37%	216,89%	259,29%

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 3, informasi yang didapat adalah;

Berdasarkan informasi tabel 3 serta analisa yang dilakukan, dapat menunjukkan bahwa rata - rata tingkat *quick ratio* yang paling baik adalah PT. Indocement Tunggal

Prakarsa, Tbk yang berarti memiliki rata - rata aktiva lancar diluar persediaan yang lebih besar yaitu 522,57%.

2. Rasio Solvabilitas

a. *Debt to Equity Ratio*

Tabel 4
Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio*

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	rata - rata industri
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	28,20%	34,53%	46,32%	41,23%	37,25%	37,50%
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	17,14%	15,36%	17,18%	15,80%	16,54%	16,41%
PT. Holcim Indonesia Tbk	52,90%	45,48%	44,55%	70,18%	96,33%	61,89%
Rata - rata Industri	32,75%	31,79%	36,02%	42,40%	50,04%	38,60%

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 4, informasi yang didapat adalah;

Rata - rata industri perusahaan semen untuk perhitungan *debt to equity ratio* adalah sebesar 38,60%. Perusahaan yang memenuhi rata - rata industri adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dengan perhitungan rata - rata industri selama lima tahun pengamatan sebesar 16,41% dan PT. Semen Indonesia, Tbk sebesar 37,50%, karena semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik.

Dari rata - rata industri rasio solvabilitas menggunakan *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk mempunyai kemampuan membayar hutang lebih baik dibanding dengan PT. Holcim Indonesia, Tbk.

b. *Debt to Assets Ratio*

Tabel 5
Hasil Perhitungan *Debt to Asset Ratio*

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	rata - rata industri
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	22,00%	25,67%	31,66%	29,19%	27,14%	27,13%
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	14,63%	13,32%	14,66%	13,64%	14,19%	14,09%
PT. Holcim Indonesia Tbk	34,60%	31,26%	30,82%	41,10%	49,06%	37,37%
Rata - rata Industri	23,74%	23,42%	25,71%	27,98%	30,13%	26,20%

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 5, informasi yang didapat adalah;

Rata - rata industri perusahaan semen untuk perhitungan *debt to assets ratio* adalah sebesar 26,20%. Sedangkan perusahaan yang memenuhi syarat rata - rata industri adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk yaitu sebesar 14,09%. Karena semakin kecil *debt to assets ratio* semakin baik.

Berdasarkan perhitungan rasio solvabilitas dengan *debt to assets ratio* yang paling baik adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah aktiva yang yang dibiayai oleh hutang lebih kecil. Karena jika semakin tinggi jumlah hutang perusahaan maka semakin banyak kewajiban yang harus ditanggung perusahaan.

3. Rasio Aktivitas

a. Fixed Assets Turn Over (Perputaran Aktiva Tetap)

Tabel 6
Hasil Perhitungan Fixed Assets Turn Over

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	rata - rata industri
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	1,87	1,41	1,17	1,30	1,33	1,42
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	1,45	1,82	2,18	2,01	1,65	1,82
PT. Holcim Indonesia Tbk	0,76	0,91	0,94	0,78	0,73	0,82
Rata - rata Industri	1,36	1,38	1,43	1,36	1,24	1,35

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 6, informasi yang didapat adalah;

Rata - rata industri yang diperoleh melalui perhitungan *fixed assets turn over* adalah sebesar 1,35 kali. Perusahaan yang memenuhi rata - rata industri tersebut adalah PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk yaitu sebesar 1,82 kali dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk sebesar 1,42 kali. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menggunakan aktiva tetapnya guna menghasilkan penjualan adalah PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.

b. Total Assets Turn Over (Perputaran Total Aktiva)

Tabel 7
Hasil Perhitungan Total Assets Turn Over

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	rata - rata industri
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	0,92	0,83	0,74	0,80	0,79	0,81
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	0,73	0,77	0,76	0,70	0,69	0,73
PT. Holcim Indonesia Tbk	0,57	0,69	0,74	0,65	0,61	0,65
Rata - rata Industri	0,74	0,76	0,75	0,72	0,70	0,73

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 7, informasi yang didapat adalah;

Rata - rata industri *total assets turn over* adalah 0,73 kali. Perusahaan yang mampu memenuhi rata - rata industri adalah PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk yang mempunyai rata - rata industri sebesar 0,81 kali dan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk yang mempunyai rata - rata industri sebesar 0,73 kali. Maka perhitungan diatas menunjukkan bahwa PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk dan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk mempunyai manajemen yang baik sehingga perusahaan dapat mengelola keseluruhan aktivitya secara efektif dan efisien dalam meningkatkan jumlah penjualan yang lebih besar.

4. Rasio Profitabilitas

a. Return On Assets

Tabel 8
Hasil Perhitungan Return On Assets

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	rata - rata industri
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	23,51%	20,12%	18,54%	17,39%	16,24%	19,16%
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	21,01%	19,84%	20,93%	18,84%	18,26%	19,78%
PT. Holcim Indonesia Tbk	7,96%	9,71%	11,10%	6,39%	3,89%	7,81%
Rata - rata Industri	17,49%	16,56%	16,86%	14,21%	12,08%	15,58%

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 8, informasi yang didapat adalah;

Dari hasil perhitungan *return on assets* diperoleh rata - rata industri sebesar 15,58%. Perusahaan semen yang memenuhi rata - rata industri adalah PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dengan rata - rata industri sebesar 19,78% dan PT. Semen Indonesia (persero), Tbk dengan rata - rata industri 19,16%. Tingkat *return on assets* yang dimiliki kedua perusahaan tersebut lebih besar dibanding dengan rata - rata industri PT. Holcim Indonesia sebesar 7,81% yang masih berada dibawah rata - rata industri. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

b. Return On Equity

Tabel 9
Hasil Perhitungan Return On Equity

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	rata - rata industri
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	30,14%	27,06%	27,12%	24,56%	22,29%	26,23%
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	24,61%	22,89%	24,53%	21,81%	21,28%	23,03%
PT. Holcim Indonesia Tbk	12,16%	14,13%	16,05%	10,86%	7,64%	12,17%
Rata - rata Industri	22,31%	21,36%	22,57%	19,08%	17,07%	20,48%

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 9, informasi yang didapat adalah;

Rata - rata industri yang diperoleh dalam perhitungan *return on equity* yaitu sebesar 20,48%. Perusahaan yang memenuhi kriteria rata - rata industri adalah PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk yaitu sebesar 26,23% dan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk sebesar 23,03%. Sementara untuk PT. Holcim Indonesia, Tbk masih dibawah rata - rata industri sebesar 12,17%.

Kedua perusahaan yang memenuhi kriteria rata - rata industri tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal sendiri secara efektif dan efisien. Sehingga menghasilkan laba yang tersedia untuk pemilik saham atas modal yang diinvestasikan pada perusahaan.

c. Net Profit Margin (NPM)

Tabel 10
Hasil Perhitungan Net Profit Margin

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014	rata - rata industri
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	25,51%	24,15%	25,14%	21,85%	20,65%	23,46%
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	28,95%	25,93%	27,55%	26,82%	26,37%	27,13%
PT. Holcim Indonesia Tbk	13,93%	14,14%	14,99%	9,83%	6,35%	11,85%
Rata - rata Industri	22,80%	21,41%	22,56%	19,50%	17,79%	20,81%

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 10, informasi yang didapat adalah;

Rata - rata industri yang diperoleh pada perhitungan *net profit margin* yaitu sebesar 20,81%. Dimana perusahaan yang memenuhi rata - rata industri adalah PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk sebesar 27,13% dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk sebesar 23,46%. Sedangkan *net profit margin* PT. Holcim Indonesia, Tbk masih berada dibawah rata - rata industri yaitu sebesar 11,85%.

Berdasarkan perhitungan menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dengan *net profit margin* yang memenuhi rata - rata industri adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut memiliki atau memperoleh laba operasi yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan cukup besar yaitu 27,13% dan 23,46%.

Rekapitulasi perhitungan rasio keuangan

Tabel 11
Rekapitulasi Hasil Perhitungan Rata - rata Rasio Keuangan

Rasio Keuangan	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	PT.Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	PT.Holcim Indonesia Tbk	rata - rata Industri
Rasio Likuiditas				
Current Ratio	227,23%	592,97%	115,46%	311,89%
Quick ratio	170,32%	522,57%	84,99%	259,29%
Rasio Solvabilitas				
Debt to Equity ratio	37,50%	16,41%	61,89%	38,60%
Debt to Asset ratio	27,13%	14,09%	37,37%	26,20%
Rasio Aktivitas				
Fixed Asset Turn Over	1,42	1,82	0,82	1,35
Total Asset Turn Over	0,81	0,73	0,65	0,73
Rasio Profitabilitas				
Return On Asset	19,16%	19,78%	7,81%	15,58%
Return On Equity	26,23%	23,03%	12,17%	20,48%
Net Profit Margin	23,46%	27,13%	11,85%	20,81%

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Berdasarkan analisis rasio keuangan untuk kinerja keuangan pada Tabel 11 maka informasi yang didapat adalah;

Perusahaan yang memenuhi standar rata - rata industri dengan menggunakan alat perhitungan Rasio Keuangan adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk. Hal ini dapat dilihat dari seluruh perhitungan rasio keuangan perusahaan tersebut telah memenuhi standar rata - rata industri. Meskipun pada perhitungan *current ratio* PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk tidak memenuhi rata - rata industri akan tetapi masih memiliki nilai diatas 200% serta pada perhitungan *quick ratio* tidak memenuhi rata - rata industri. Untuk perhitungan rasio keuangan lainnya, PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk telah memenuhi standart rata - rata industri.

PT. Holcim Indonesia, Tbk belum dapat memenuhi standar rata - rata industri dikarenakan pada perhitungan keseluruhan rasio keuangannya masih berada dibawah standar rata - rata industri perusahaan semen.

Perhitungan *Economic Value Added (EVA)*

1. Menghitung Biaya Modal Hutang

Tabel 12
Hasil Perhitungan Modal Biaya Hutang Setelah Pajak

Tahun	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk			PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk			PT. Holcim Indonesia Tbk		
	Kd	T	K=Kd (1-T)	Kd	T	K=Kd (1-T)	Kd	T	K=Kd (1-T)
	2010	0,03	0,23	0,02	0,02	0,23	0,01	0,10	0,28
2011	0,01	0,22	0,01	0,03	0,24	0,02	0,12	0,31	0,08
2012	0,03	0,22	0,02	0,04	0,24	0,03	0,08	0,28	0,06
2013	0,09	0,23	0,07	0,06	0,24	0,04	0,18	0,29	0,13
2014	0,09	0,21	0,07	0,03	0,22	0,02	0,06	0,34	0,04

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

2. Menghitung Biaya Modal Saham (K_e)

Berdasarkan perhitungan biaya modal saham, maka faktor - faktor yang diamati adalah sebagai berikut :

a. Tingkat Suku Bunga Bebas Resiko (R_f)

Tingkat suku bunga bebas resiko merupakan rata - rata dari tingkat suku bunga Serifikat Bank Indonesia (SBI) berjangka waktu satu bulan selama satu tahun. Berikut tingkat suku bunga bebas resiko bulan Januari 2010 - Desember 2014 sebagai berikut :

Tabel 13
Tingkat Suku Bunga

Bulan	2010	2011	2012	2013	2014
Januari	6,50	6,50	6,00	5,75	7,50
Februari	6,50	6,75	5,75	5,75	7,50
Maret	6,50	6,75	5,75	5,75	7,50
April	6,50	6,75	5,75	5,75	7,50
Mei	6,50	6,75	5,75	5,75	7,50
Juni	6,50	6,75	5,75	6,00	7,50
Juli	6,50	6,75	5,75	6,50	7,50
Agustus	6,50	6,75	5,75	7,00	7,50
September	6,50	6,75	5,75	7,25	7,50
Oktober	6,50	6,50	5,75	7,25	7,50
November	6,50	6,00	5,75	7,50	7,75
Desember	6,50	6,00	5,75	7,50	7,75
R_f	6,50	6,58	5,77	6,48	7,54

Sumber : Bursa Efek Indonesia Diolah, 2016

b. Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)

Tabel 14
Hasil Perhitungan Return Market (R_m)

Tahun	2010	2011	2012	2013	2014
Jumlah	0,4010	0,0479	0,1300	0,0036	0,2047
Rata - rata	0,0334	0,0040	0,0108	0,0003	0,0171

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

c. Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri)

Tabel 15
Hasil Perhitungan Return Individual (Ri)

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014
PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,2841	0,2942	0,3606	-0,0341	0,1706
PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	0,1867	0,1429	0,3292	-0,0153	0,3067
PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,4227	0,0553	0,3660	-0,1032	0,0270

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

d. Perhitungan Beta (Ukuran Resiko Saham Perusahaan)

Tabel 16
PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk
Hasil Perhitungan Koefisien Beta

Tahun	$\sum X$	$\sum Y$	$\sum XY$	$\sum X^2$	$(\sum X)^2$	n	β
2010	0,4010	0,2841	0,0336	0,0456	0,1608	12	0,0347
2011	0,0479	0,2942	0,0477	0,0324	0,0023	12	0,5340
2012	0,1300	0,3606	0,0291	0,0163	0,0169	12	0,0933
2013	0,0036	-0,0341	0,0437	0,0267	0,0000	12	0,5253
2014	0,2047	0,1706	0,0078	0,0070	0,0419	12	-0,3638

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Tabel 17
PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk
Hasil Perhitungan Koefisien Beta

Tahun	$\sum X$	$\sum Y$	$\sum XY$	$\sum X^2$	$(\sum X)^2$	n	β
2010	0,4010	0,1867	0,0266	0,0456	0,1608	12	0,3431
2011	0,0479	0,1429	0,0417	0,0023	0,0023	12	0,2290
2012	0,1300	0,3292	0,0143	0,0163	0,0169	12	-0,0845
2013	0,0036	-0,0153	0,0240	0,0267	0,0000	12	0,2885
2014	0,2047	0,3067	0,0095	0,0070	0,0419	12	-0,6740

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Tabel 18
PT. Holcim Indonesia, Tbk
Hasil Perhitungan Koefisien Beta

Tahun	$\sum X$	$\sum Y$	$\sum XY$	$\sum X^2$	$(\sum X)^2$	n	β
2010	0,4010	0,4227	0,0423	0,0456	0,1608	12	0,0368
2011	0,0479	0,0553	0,0381	0,0324	0,0023	12	0,4477
2012	0,1300	0,3660	0,0236	0,0163	0,0169	12	0,0234
2013	0,0036	-0,1032	0,0547	0,0267	0,0000	12	0,6578
2014	0,2047	0,0270	0,0158	0,0070	0,0419	12	-0,0811

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Setelah melakukan perhitungan berbagai variabel, selanjutnya dapat digunakan untuk menghitung biaya modal saham (K_e). Berikut hasil perhitungan biaya modal saham (K_e).

Tabel 19
Biaya Modal Saham (K_e)

Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014
PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,0139	0,0256	0,0121	0,0019	-0,0745
PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	0,1376	0,0110	-0,0110	0,0011	-0,1379
PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,0148	0,0214	0,0030	0,0024	-0,0166

Sumber :Data Sekunder Diolah, 2016

3. Mengukur Struktur Modal dan Biaya Modal Rata - Rata Tertimbang (WACC)

Tabel 20
Hasil Perhitungan WACC

Tahun	Nama Perusahaan	WACC (%)
2010	PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,0145
	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	0,1297
	PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,0296
2011	PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,0235
	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	0,0114
	PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,0325
2012	PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,0139
	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	-0,0093
	PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,0148
2013	PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk	0,0120
	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	0,0026
	PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,0337
2014	PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk	-0,0537
	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	-0,1328
	PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,0036

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Tabel 21
Hasil Perhitungan EVA

Tahun	PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	PT. Holcim Indonesia, Tbk
2010	3.251.001.181	-29.115	679.475
2011	3.356.081.208	1.059.197	837.361
2012	4.422.158.392	2.156.916	1.350.243
2013	5.021.115.182	1.686.866	1.123.388
2014	6.908.629.213	4.523.676	834.088

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Dari data Tabel 21, informasi yang didapat adalah;

Berdasarkan perhitungan metode *Economic Value Added* (EVA), perusahaan yang berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis pada lima periode tahun pengamatan secara berturut - turut adalah PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk dan PT. Holcim Indonesia, Tbk serta PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk juga berhasil menciptakan nilai tambah

ekonomis, meskipun pada awal periode tahun pengamatan PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk belum berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis, sehingga hanya empat periode tahun pengamatan secara berturut - turut yang berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

PEMBAHASAN

Rasio Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan analisis rasio keuangan pada PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, dan PT. Holcim Indonesia, Tbk mendapatkan hasil perolehan pada *current ratio* tertinggi diperoleh PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk sebesar 592,97%. Berdasarkan hasil perhitungan *quick ratio* tertinggi diperoleh PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk sebesar 522,57%.

Perolehan hasil pada *debt to equity ratio* tertinggi sebesar 16,41% yang diperoleh PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk. Hasil yang diperoleh PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk sebesar 37,50%. Kedua perusahaan tersebut telah memenuhi standart rata - rata industri perusahaan semen. Sedangkan hasil perolehan PT. Holcim Indonesia, Tbk masih berada dibawah rata-rata industri sebesar 61,89%. Pada perhitungan *debt to assets ratio* terbaik diperoleh PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk yaitu sebesar 14,09%.

Hasil perhitungan pada *fixed assets turn over* tertinggi diperoleh PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk sebesar 1,82 kali dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk sebesar 1,42 kali. Pada perhitungan *total assets turn over* tertinggi diperoleh PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk sebesar 0,81 kali dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk sebesar 0,73 kali.

Perhitungan pada *return on assets* tertinggi diperoleh PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk sebesar 19,78% dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk sebesar 19,16%.

Hasil perhitungan *return on equity* tertinggi diperoleh PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk sebesar 22,29% dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk sebesar 22,28%. Kedua perusahaan tersebut telah memenuhi standart rata - rata industri. Dan berdasarkan perhitungan *net profit margin* tertinggi adalah PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut memiliki atau memperoleh laba operasi yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan cukup besar yaitu sebesar 27,13% dan 23,46%.

Economic Value Added (EVA)

Telah diperoleh hasil perhitungan *EVA* pada PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, dan PT. Holcim Indonesia, Tbk. Berdasarkan analisis metode *EVA* diatas telah diperoleh hasil perhitungan *EVA* sebagai berikut :

Berdasarkan analisis metode *EVA* yang mempunyai nilai tambah ekonomis yaitu pada PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk yang terjadi pada tahun 2010 - 2014 yang menghasilkan nilai positif disebabkan karena biaya modal yang ditanggung perusahaan lebih kecil dari pada laba bersih yang dihasilkan. Sehingga PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk mampu mewujudkan harapan penyandang dana.

Pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomis pada periode pertama yaitu tahun 2010 disebabkan karena biaya modal yang ditanggung perusahaan lebih besar dari pada laba bersih yang dihasilkan, sehingga *EVA* bernilai negatif. Akan tetapi PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk mampu menciptakan pada empat periode setelahnya yaitu tahun 2011 - 2014 disebabkan karena biaya modal yang ditanggung perusahaan lebih kecil dari pada laba bersih yang dihasilkan, sehingga *EVA* bernilai positif dan perusahaan mampu mewujudkan harapan penyandang dana.

Pada PT. Holcim Indonesia, Tbk mampu menciptakan nilai tambah ekonomis selama lima periode yaitu pada tahun 2010 - 2014 yang menghasilkan nilai *EVA* positif disebabkan

karena biaya modal yang ditanggung perusahaan lebih kecil dari pada laba bersih yang dihasilkan. Sehingga PT. Holcim Indonesia, Tbk mampu mewujudkan harapan penyandang dana.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Dilihat dari kondisi rasio likuiditas yang terdiri dari *current ratio* dan *quick ratio*, perusahaan yang memenuhi standar rata-rata industri adalah PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk; (2) Dilihat dari kondisi rasio solvabilitas yang terdiri dari *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*, perusahaan yang memenuhi standar rata-rata industri adalah PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk; (3) Dilihat dari kondisi rasio aktivitas yang terdiri dari *fixed assets turn over* dan *total assets turn over*, perusahaan yang memenuhi standar rata-rata industri adalah PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk; (4) Dilihat dari kondisi rasio profitabilitas yang terdiri dari *return on assets*, *return on equity*, dan *net profit margin*, perusahaan yang memenuhi standar rata-rata industri adalah PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk; (5) Berdasarkan perhitungan metode *Economic Value Added (EVA)*, keseluruhan perusahaan semen (PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk, PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk, dan PT Holcim Indonesia, Tbk) memiliki nilai *EVA* positif yang berarti dapat menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Meskipun pada awal periode (tahun 2010) pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk *EVA* bernilai negatif atau tidak dapat menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan.

SARAN

Berdasarkan simpulan yang ada maka penulis dapat memberikan saran-saran sebagai berikut: (1) Untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, manajemen dan atau seorang manajer disarankan untuk menggunakan perhitungan rasio keuangan dan metode *Economic Value added (EVA)*. Karena didalam rasio keuangan terdapat beberapa rasio yang dapat menunjukkan perbandingan antara akun - akun penting di setiap laporan keuangan dan memiliki batasan tertentu sebagai syarat kesehatan suatu perusahaan, sedangkan metode *Economic Value Added (EVA)* dapat menunjukkan nilai tambah ekonomis suatu perusahaan, sehingga metode *EVA* memiliki tujuan fokus kepada pemegang saham untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Maka, kedua metode ini saling melengkapi satu sama lain serta dapat menunjukkan sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan guna memperbaiki kinerja keuangan perusahaan sebagai upaya menarik dan mempertahankan investor; (2) Bagi pihak ketiga atau bank (kreditur), analisis rasio keuangan dan metode *EVA* sangat penting dan bermanfaat karena kondisi keuangan/kesehatan perusahaan merupakan faktor utama dalam memenuhi pinjaman kepada suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi, M.M dan A. Halim. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Harahap, S.S. 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Martin, J. D. 1993. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Haris Munandar. Jakarta. PT. Grafindo Persada.
- Munawir, S. 1998. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Liberty, Yogyakarta.
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Liberty, Yogyakarta.

- Ningtyas, Y. I., M. Saifi, dan A. Husaini. 2014. Analisis Perbandingan Antara Rasio Keuangan Dan Metode Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 9(2) : 7-8.
- Pratiwi D. M., F. Yuningwati., dan M. Goretti W.E.NP. 2014. Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Analisis Rasio Keuangan Dan Metode Economic Value Added (EVA). Malang. *Jurnal Admisnistrasi Bisnis* 9(2) : 7.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar – dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Sartono, A. 1994. *Manajemen Keuangan*. BPFE, Yogyakarta.
- Sawir, A. 2003. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keauangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- _____, 2005. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keauangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- _____, 2008. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keauangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- _____, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keauangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kualitatif Kuantitatif Dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Young, S. D. dan S. O. Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Diterjemahkan oleh Lusy Widjaja. Salemba Empat, Jakarta.