

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Badan Usaha Milik Negara

Pemerintah memiliki andil dan kewenangan untuk turut campur tangan dalam menumbuhkan perekonomian yang semata-mata dimanfaatkan untuk mencapai kesejahteraan dan keberlangsungan hidup masyarakat. Keikutsertaan pemerintah dapat berupa penentuan kebijakan ekonomi terbaik yang dapat dilaksanakan tanpa mengabaikan ideologi atau landasan utama perekonomian dan pengelolaan sumber daya alam yang berada di Indonesia yaitu Pasal 33 UUD 1945. Salah satu wujud nyata pemerintah dalam menumbuhkan perekonomian adalah dengan dibentuknya Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Menurut Undang-undang Republik Indonesia No.19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Negara merupakan suatu entitas yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh pemerintah melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Pemerintah memiliki kewenangan dalam mengatur jalannya kegiatan operasional yang dilakukan oleh BUMN, namun kewenangan tersebut dibatasi oleh kewenangan dari *stakeholder* atau pemangku kepentingan lain yang turut

serta di dalam tubuh BUMN. Maksud dan tujuan dari pendirian BUMN adalah sebagai berikut:

- a. BUMN memberikan sumbangsih yang berguna untuk perkembangan perekonomian nasional secara umum dan penerimaan negara secara khusus.
- b. BUMN bertujuan mendapatkan keuntungan.
- c. BUMN mengadakan kegiatan yang berguna demi kepentingan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa dengan mutu terbaik dan memadai untuk memenuhi kebutuhan hidup orang banyak.
- d. BUMN menjadi pelopor adanya aktivitas usaha yang belum dapat dilakukan oleh pihak swasta maupun koperasi.
- e. BUMN turut andil dalam menyelenggarakan bimbingan serta bantuan kepada pengusaha golongan ekonomi lemah, koperasi dan masyarakat.

Selain tujuan, BUMN juga memiliki peran penting dari pendiriannya. BUMN berperan dalam rangka mencari keuntungan atau *profit*, memberikan dividen, menguasai sumber-sumber perekonomian negara, membuka dan memberikan lapangan kerja bagi masyarakat, melayani masyarakat, menjadi pelopor kegiatan perekonomian yang spesifik, menjadi tonggak penggerak perekonomian serta menjadi sumber penerimaan pajak negara. Berdasarkan tujuan dan peran di atas, BUMN sering disebut sebagai agen pembangunan atau *agent of development* (Dinarjito, 2019). Disimpulkan, pendirian BUMN harus memberikan dampak positif bagi masyarakat umum.

Pada umumnya, setiap perusahaan pasti memerlukan modal untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaannya. Begitu pula dengan BUMN

yang membutuhkan modal untuk menjalankan usahanya. Modal BUMN berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan dan modal tersebut terbagi atas saham-saham yang nantinya akan dimiliki oleh *stakeholder* atau pemangku kepentingan. Meningkatnya penyertaan modal yang diberikan kepada BUMN akan meningkatkan bagian ekuitas perusahaan, menambah proporsi aset BUMN serta dapat meningkatkan sumber dana dalam melaksanakan kegiatan operasional, investasi dan pembiayaan perusahaan yang nantinya akan meningkatkan *revenue* perusahaan tersebut (Dinarjito, 2019).

Berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia Nomor 19 tahun 2003, saat ini ada dua jenis BUMN yang berlaku di Indonesia, yaitu badan usaha Perseroan (Persero) dan Perusahaan Umum (Perum). Adapun perbedaan dari kedua jenis BUMN tersebut terletak pada tugas dan kebutuhan dari badan usahanya. Perseroan adalah badan usaha milik pemerintah dengan tujuan utama perusahaan adalah mengejar keuntungan.

Contoh BUMN yang berbentuk Persero adalah PT Pertamina, PT PLN, PT Pindad, PT Pupuk Indonesia, PT Garuda Indonesia dan lain sebagainya. Sedangkan Perum adalah badan usaha milik pemerintah dengan tujuan untuk kemanfaatan umum berupa penyediaan pelayanan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi. Contoh BUMN yang berbentuk Perum adalah Perusahaan Umum Pembangunan Perumahan Nasional (Perum PERUMNAS), Djawatan Angkutan Motor Republik Indonesia (DAMRI), Jasa Tirta, Produksi Film Negara, Perusahaan Umum Badan Urusan Logistik (Perum BULOG), Perusahaan Umum Percetakan Uang Republik Indonesia (Perum PERURI). Saat ini, PT Bio Farma

berbentuk Perusahaan Perseroan (Persero) yang didasari atas Peraturan Pemerintah Nomor 1 tahun 1997 tentang Pengalihan Bentuk Perusahaan Umum (Perum) Bio Farma menjadi Perusahaan Perseroan (Persero).

2.2 Penyertaan Modal Negara

Penambahan dana penyertaan modal negara kepada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan hal rutinitas yang selalu dilakukan pemerintah di setiap tahun anggaran. Menurut Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas, Penyertaan Modal Negara memiliki makna yaitu pemisahan kekayaan negara dari Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) atau penetapan cadangan perusahaan atau sumber lain untuk dijadikan sebagai modal Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan/atau perseroan terbatas lainnya, serta dikelola secara korporasi. Pemberian dana PMN tersebut dapat dilakukan dalam berbagai bentuk seperti:

- a. Tunai, contohnya seperti pemerintah memberikan sejumlah uang tunai secara langsung kepada BUMN bersangkutan.
- b. Konversi piutang pemerintah, contohnya seperti pemerintah melakukan konversi atau mengubah utang BUMN kepada pemerintah menjadi bentuk PMN.
- c. Hibah saham/aset dari pihak lain, contohnya seperti pemerintah mendapatkan hibah saham/aset dari pihak ketiga untuk melakukan pendirian BUMN baru

atau perpindahan kepemilikan perusahaan dari pihak ketiga menjadi milik pemerintah.

Pemberian dana PMN dilakukan dengan tetap memperhatikan kemampuan keuangan negara. Dalam kurun beberapa tahun terakhir, menurut Peraturan Pemerintah Nomor 44 tahun 2005, pemberian dana PMN kepada BUMN dan Perseroan Terbatas dengan jumlah besar dilakukan pemerintah dalam rangka memperbaiki struktur permodalan dan/atau meningkatkan kapasitas usaha BUMN dan Perseroan Terbatas. Selain itu, tujuan lain dalam pemberian dana PMN menurut Dinarjito (2019) adalah sebagai berikut:

- a. Mengindikasikan kewajiban pemerintah dalam mendukung dan meningkatkan investasi pemerintah untuk mencapai beberapa proyek strategis nasional.
- b. Memberikan efek pengganda atau *multiplier effect* dalam sektor perekonomian.
- c. Memaksimalkan peran BUMN sebagai *agent of development* yang berkontribusi aktif dalam mendukung program nasional.
- d. Membantu BUMN dalam melaksanakan kegiatan tugas khusus yang diberikan oleh pemerintah.
- e. Mendukung pencapaian program pemerintah di sektor tertentu, tugas pokok dan fungsi pemerintah dalam BUMN, serta mendukung adanya restrukturisasi BUMN.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 76 tahun 2019 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia Ke Dalam

Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Bio Farma, pemerintah melakukan penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam modal saham PT Bio Farma yang berasal dari pengalihan seluruh saham Seri B milik Negara Republik Indonesia pada PT Kimia Farma Tbk dan PT Indonesia Farma Tbk. Penambahan PMN tersebut dilakukan untuk memperkuat struktur permodalan dan meningkatkan kapasitas usaha PT Bio Farma.

2.3 Kinerja Keuangan

Perusahaan sudah seharusnya mengetahui tentang bagaimana kondisi perusahaan selama perusahaan tersebut melakukan kegiatan operasionalnya. Tujuannya agar dapat menentukan kebijakan apa yang harus dilakukan saat kondisi perusahaan sedang menurun serta kebijakan untuk mempertahankan kondisi perusahaan saat perusahaan sedang mengalami peningkatan. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengetahui kondisi perusahaannya adalah dengan cara melakukan analisis pada kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Menurut Jumingan (2019), kinerja keuangan merupakan representasi kondisi keuangan perusahaan yang dinilai dengan parameter kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas saat periode tertentu. Kinerja keuangan merupakan prestasi yang diperoleh manajemen (dalam hal ini adalah manajemen keuangan) dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran pemangku kepentingan atau *stakeholder* serta meningkatkan nilai keberhasilan perusahaan (Nugroho, 2010). Untuk melakukan analisis terhadap kinerja keuangan

perusahaan, dapat dilihat dari rasio keuangan yang tercantum dalam laporan keuangan.

Analisis rasio keuangan merupakan suatu metode analisis prestasi perusahaan yang menjabarkan berbagai hubungan dan parameter keuangan, yang bertujuan untuk menunjukkan adanya perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lampau serta membantu mendeskripsikan pola pada perubahan tersebut yang berguna untuk menunjukkan risiko dan peluang yang terdapat pada perusahaan yang dianalisis (Fahmi, 2011).

Rasio keuangan dapat juga digunakan untuk mendeskripsikan tentang kelemahan dan kekuatan perusahaan saat menjalankan kegiatan operasionalnya. Rasio keuangan memberikan dua cara dalam membuat perbandingan dan data keuangan perusahaan, yaitu dengan meneliti rasio antar waktu (biasanya dalam kurun waktu 5 tahun) untuk meneliti arah pergerakan perusahaan dan dengan membandingkan rasio perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain (Keown, 2005). Menurut Sudana (2011), ada empat jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi kinerja keuangan perusahaan, antara lain sebagai berikut.

2.3.1 Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Sudana berpendapat bahwa rasio likuiditas dapat digunakan untuk mengukur seberapa likuid sebuah perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Rasio likuiditas membandingkan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Perusahaan dapat dikatakan makin lancar usaha dan pembayaran utangnya jika

proporsi jumlah aktiva lancar lebih besar dibandingkan proporsi jumlah utang lancar.

1) *Current Ratio*

Current ratio (bisa disebut juga dengan rasio lancar) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan kewajiban pembayaran utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. *Current ratio* melakukan perbandingan antara aset lancar perusahaan dengan kewajiban jangka pendek.

Jika nilai *current ratio* bernilai >1 atau lebih dari 100% maka itu berarti perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk melunasi utang jangka pendek tanpa terhalang oleh aktivitas perusahaan yang berjalan. Semakin tinggi angka dari *current ratio*, semakin besar likuiditas perusahaan. Namun, angka *current ratio* yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan terlalu besar melakukan investasi di aset lancar sehingga menghilangkan kesempatan perusahaan dalam berinvestasi di instrumen lain.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

2) *Quick Ratio*

Quick ratio atau *Acid-test ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar likuid perusahaan dengan melakukan perbandingan antara aktiva lancar tanpa mengikutsertakan persediaan dengan utang lancar. Ketidakikutsertaan persediaan tersebut dikarenakan persediaan merupakan aset lancar yang paling lambat dikonversi menjadi kas. Jika nilai *quick ratio* bernilai >1 atau lebih dari 100% maka itu berarti perusahaan memiliki kemampuan yang baik

untuk melunasi utang jangka pendek. Semakin besar nilai *quick ratio*, maka semakin likuid perusahaan yang dinilai.

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)} - \text{Persediaan (Inventory)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

3) *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan kewajiban pembayaran utang jangka pendeknya hanya dengan menggunakan kas atau aset yang setara dengan kas tanpa melakukan konversi aset lancar lainnya menjadi kas terlebih dahulu. Dibandingkan dengan *current ratio* dan *quick ratio*, *cash ratio* dianggap lebih akurat dalam menentukan kapabilitas perusahaan yang sebenarnya dalam membayar utang lancar perusahaan. Hal ini dikarenakan kas atau setara kas yang bersifat lebih likuid dibandingkan dengan aset lain.

Jika nilai *cash ratio* bernilai >1 atau lebih dari 100% maka itu berarti perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk melunasi utang jangka pendeknya dengan menggunakan kas. Semakin besar nilai *cash ratio*, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam melakukan pelunasan utang jangka pendek menggunakan kas. Namun, nilai *cash ratio* yang terlalu besar juga tidak baik dikarenakan perusahaan memiliki kas berlebih yang belum dimanfaatkan.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas atau Setara Kas (Cash Equivalent)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

2.3.2 Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)

Rasio solvabilitas berguna untuk menilai sejauh mana aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Selain itu, rasio solvabilitas dapat mengukur

kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran utang jangka pendek maupun utang jangka panjang (Sudana, 2011).

1) *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to assets ratio digunakan perusahaan untuk mendeskripsikan besaran proporsi aset yang dibiayai perusahaan dengan menggunakan utang perusahaan. Rasio ini juga dapat digunakan untuk menilai berapa besaran aset yang diperlukan untuk membayar seluruh utang perusahaan. Semakin tinggi nilai *debt to assets ratio*, menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh sebagian besar pendanaan dari utang dan memungkinkan perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran kewajibannya. Jika nilai *debt to assets ratio* bernilai $>0,5$ maka itu berarti perusahaan membiayai sebagian besar asetnya menggunakan utang perusahaan.

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Aktiva (Assets)}}$$

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio digunakan perusahaan untuk mendeskripsikan seberapa besar proporsi modal sendiri yang dijaminakan perusahaan atas utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Jika nilai *debt to equity ratio* bernilai >1 maka itu berarti sebagian besar sumber pembiayaan perusahaan menggunakan utang perusahaan. Jika nilai *debt to equity ratio* bernilai <1 maka itu berarti sebagian besar sumber pembiayaan perusahaan menggunakan ekuitas atau modal perusahaan.

Debt to equity ratio yang bernilai <1 mengindikasikan keamanan bagi pemilik dikarenakan utang dan bunga yang ditanggung perusahaan semakin

sedikit sehingga menyebabkan risiko yang ditanggung pemilik atas kegagalan bayar semakin kecil pula. Jika nilai *debt to equity ratio* sama dengan 1 maka itu berarti perusahaan mempunyai proporsi utang dan ekuitas yang seimbang.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

2.3.3 Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas digunakan perusahaan untuk melihat seberapa besar efisiensi perusahaan dalam mengelola aset perusahaan dan mengukur keefektifitasan dari pemanfaatan sumber daya perusahaan (Orniati, 2009). Selain itu, rasio aktivitas juga dapat mendeskripsikan tentang cara perusahaan dalam meningkatkan pemanfaatan penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan kas atau profit yang maksimal.

1) *Total Asset Turnover*

Total asset turnover menggambarkan tentang seberapa besar jumlah penjualan bersih yang dihasilkan perusahaan untuk satu rupiah asetnya. Semakin tinggi nilai *total asset turnover*, menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam mengelola aset yang dimilikinya agar menghasilkan *sales* yang jauh lebih banyak untuk memperoleh pendapatan dan begitu sebaliknya.

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva (Assets)}}$$

2) *Fixed Asset Turnover*

Fixed asset turnover digunakan perusahaan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset tetap yang dimilikinya secara efisien untuk menghasilkan penjualan bersih. Semakin besar nilai *fixed asset turnover*, menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam mengelola

aset tetap yang dimilikinya dengan baik, begitu pula sebaliknya. *Fixed asset turnover* hampir mirip dengan *total asset turnover*. Hanya saja *total asset turnover* menggunakan seluruh aset dalam perhitungannya, sedangkan *fixed asset turnover* hanya menggunakan aset tetap perusahaan saja dalam perhitungannya.

$$\text{Fixed asset turnover} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Aktiva Tetap (Fixed Asset)}}$$

3) *Working Capital Turnover*

Working capital turnover atau sering disebut rasio perputaran modal kerja adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur seberapa besar efisien perusahaan dalam menggunakan modal kerja untuk menghasilkan keuntungan atau pendapatan. Nilai *working capital turnover* yang rendah bahkan negatif, menunjukkan bahwa perusahaan perlu melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaannya. Hal ini dikarenakan nilai negatif tersebut membuktikan bahwa operasi perusahaan kurang baik dalam memanfaatkan aset lancarnya secara optimal.

$$\text{Working capital turnover} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

2.3.4 Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas berguna untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan berbagai kebijakan, keputusan serta sumber yang dimiliki perusahaan, seperti modal, aktiva, maupun penjualan perusahaan. Profitabilitas dipengaruhi oleh tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset-aset yang dimilikinya serta kemampuan perusahaan dalam mengendalikan pengeluaran biaya saat

menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas melakukan perbandingan antara kemampuan perusahaan saat menyisihkan laba dari pendapatan perusahaan.

1) *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross profit margin digunakan perusahaan untuk menilai profitabilitas perusahaan setelah melakukan pengurangan harga pokok penjualan dari akun penjualan. *Gross profit margin* berfungsi untuk mengontrol biaya usaha yang akan dikeluarkan perusahaan. Semakin tinggi nilai *gross profit margin*, menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan yang lebih besar dan adanya kontrol yang lebih baik atas harga pokok persediaan oleh manajemen.

Jika nilai *gross profit margin* mendekati angka 1, maka itu berarti semakin sedikit biaya yang diperlukan perusahaan. Perusahaan sudah memiliki kontrol yang baik dalam membiayai usahanya. Jika nilai *gross profit margin* menjauhi angka 1, maka itu berarti beban usaha perusahaan terlalu besar sehingga profit yang dihasilkan perusahaan terlalu kecil.

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Laba Kotor (Gross Profit)}}{\text{Penjualan (Sales)}}$$

2) *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin digunakan perusahaan untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya atau beban yang digunakan untuk menghasilkan penjualan atau laba. *Net profit margin* mengukur persentase laba penjualan yang didapatkan perusahaan setelah dikurangi seluruh biaya dan beban termasuk beban bunga, pajak serta dividen yang ditanggung perusahaan untuk setiap penjualan yang dilakukan.

Semakin tinggi nilai *net profit margin*, menunjukkan bahwa tingkat pengelolaan beban atau biaya yang dilakukan perusahaan sudah baik dan optimal. Begitu pula sebaliknya. Semakin rendah nilai *net profit margin*, menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu dalam mengelola beban atau biaya.

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba Bersih (Net Income)}}{\text{Penjualan (Sales)}}$$

3) *Return on Asset (ROA)*

ROA atau bisa disebut juga dengan *return on investment (ROI)* digunakan perusahaan untuk menilai keefektivitasan manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih (laba setelah pajak) berdasarkan penggunaan aktiva. Selain itu dapat juga digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dari sisi keuntungan pendapatan operasi lampau agar diketahui seberapa besar manfaatnya pada periode selanjutnya.

Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan bahwa perusahaan mampu mencapai tingkat keuntungan yang besar dan posisi perusahaan dari sisi penggunaan aset semakin membaik dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba.

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba Bersih (Net Income)}}{\text{Total Aset (Assets)}}$$

4) *Return on Equity (ROE)*

ROE digunakan perusahaan untuk mengukur seberapa besar laba setelah pajak yang didapatkan perusahaan pada tiap rupiah yang diinvestasikannya. Semakin tinggi nilai ROE, menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan return yang besar kepada pemilik modal atau *stockholder* dan

ekuitas perusahaan telah dikelola secara baik. Jika nilai ROE mendekati angka 1, maka itu berarti semakin efektif dan efisien perusahaan menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan pendapatan, begitu pula sebaliknya.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba Bersih (Net Income)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

5) *Operating Profit Margin (OPM)*

Operating profit margin digunakan perusahaan untuk melihat seberapa besar keuntungan yang didapatkan perusahaan dari setiap rupiah penjualannya setelah dikurangi beban-beban yang dibiayai perusahaan, seperti beban usaha dan beban operasional. Jika nilai *operating profit margin* mendekati angka 1, maka itu berarti perusahaan memiliki *cost control* yang baik. Jika nilai *gross profit margin* menjauhi angka 1, perlu dilihat kembali bagaimana hasil dari *gross profit margin*. Apabila *gross profit margin* tinggi, berarti beban operasional perusahaan cukup bahkan terlalu besar sehingga menyebabkan perusahaan mendapatkan pemasukan yang kecil.

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan (Sales)}}$$

2.4 *Economic Value Added (EVA)*

Konsep nilai tambah berguna untuk memanifestasikan evaluasi kinerja keuangan yang lebih realistis dan mendukung tampilan laporan keuangan sehingga siapapun yang menggunakannya dapat lebih mudah dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi maupun melakukan rancangan perbaikan kinerja perusahaan (BAKAR, 2010). Konsep *value added* dapat melihat

seberapa besar biaya sebenarnya yang terkait dengan penggunaan modal perusahaan.

Salah satu instrumen *value added* yang digunakan adalah *economic value added*. Konsep *Economic Value Added* (EVA) merupakan metode perkiraan terhadap laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kinerja perusahaan selain analisis rasio keuangan (Brigham & Houston, 2006).

Metode EVA pertama kali diperkenalkan tahun 1991 oleh perusahaan konsultan, Stern Steward Management Service. Perusahaan tersebut berpendapat bahwa metode EVA sangat cocok dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Siddharta Utama (1997), metode EVA digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan dimana fokus dari metode EVA adalah pada penciptaan nilai (*value*) bagi entitas. Penciptaan nilai tersebut menjadi konsep dasar EVA untuk melakukan estimasi atas nilai tambah (*value added*) yang melebihi tingkat pengembalian yang diharapkan kreditur dan pemegang saham.

Dengan menggunakan metode EVA, manajer berpikir dan bertindak tentang bagaimana cara untuk meminimumkan investasi yang berdampak pada mengecilnya tingkat bunga modal serta memaksimalkan *return*. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010), EVA adalah perkiraan laba ekonomi usaha untuk tahun tertentu, dan nilainya sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dikarenakan laba akuntansi tidak melakukan pengurangan terhadap biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA, karena biaya ekuitas akan dikeluarkan.

Metode EVA berdiri sendiri sehingga dapat digunakan tanpa memerlukan adanya data dari perusahaan pembanding. Perbedaan konsep EVA dengan konsep pengukuran kinerja lainnya terletak pada konsep biaya modal (*cost of capital*) yaitu risiko yang dihadapi perusahaan dalam melakukan investasinya. Sesuai dengan hukum investasi, semakin tinggi tingkat risiko investasi, semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diinginkan para investor (*high risk, high return*) (Utama, 1997).

Terdapat beberapa langkah dalam melakukan perhitungan EVA. Perhitungan EVA dapat dilakukan setelah semua komponen penyusun EVA telah diketahui dan dimasukkan kedalam rumus EVA. Rumus metode EVA adalah:

$$EVA = NOPAT - CC$$

dimana:

$EVA = \text{Economic Value Added}$

$NOPAT = \text{Net Operating Profit After Tax}$

$CC = \text{Capital Charge}$

Komponen pertama yang wajib dicari terlebih dahulu adalah nilai NOPAT. Selanjutnya mencari nilai biaya modal dengan menghitung WACC menunjukkan nilai dari sumber modal perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Lalu menghitung nilai *capital charge* dengan melakukan pengalian antara WACC dengan nilai *invested capital*. Setelah didapatkan nilai NOPAT dan CC, lakukan perhitungan ke dalam rumus EVA untuk memperoleh nilai EVA perusahaan. Dalam tabel berikut akan disajikan langkah-langkah perhitungan EVA secara rinci.

Tabel II.1 Tahapan Perhitungan EVA

Tahapan	Perhitungan
a. NOPAT	$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Tax})$
b. Tingkat Pajak	$\text{Tax} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}$
c. Biaya Modal	$R_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$ $R_e = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
d. Struktur Modal	$D = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$ $E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$
e. WACC	$\text{WACC} = [(D \times R_d)(1 - \text{Tax}) + (E \times R_e)]$
f. <i>Invested Capital</i> (IC)	$\text{IC} = \text{Total Utang dan Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$
g. <i>Capital Charge</i> (CC)	$\text{CC} = \text{WACC} \times \text{IC}$
h. EVA	$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{CC}$

Sumber: Utama, 1997

a. Komponen Penyusun EVA

1. Laba bersih setelah pajak (NOPAT/*Net Operating Profit After Tax*)

Laba bersih setelah pajak atau NOPAT adalah laba yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi dengan beban pajak sehingga hanya memiliki aset operasi saja (Eugene F. Brigham dan J.F. Houston, 2010). Umumnya, perhitungan NOPAT dilakukan dengan mengabaikan faktor non operasional seperti laba rugi hasil dari penjualan aktiva tetap atau

penjualan investasi. Perhitungan NOPAT terlebih dahulu dilakukan penyesuaian normalisasi dengan cara menghapus beberapa item yang bersifat *non-recurring* dalam laporan keuangan. Contohnya seperti normalisasi biaya-biaya *non-recurring* akibat kejadian yang berada di luar kendali manusia, normalisasi penyamaan metode depresiasi dan lain sebagainya.

2. Biaya modal (*cost of capital*)

Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari investor dan kreditur. Khusus untuk investor, sumber pendanaan terbagi atas pemilik saham preferen dan pemilik saham biasa. Siapapun yang menginvestasikan modal ke perusahaan, pasti mengharapkan adanya *return* atau tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada modal yang telah diinvestasikan ke dalam perusahaan. *Return* tersebut dapat berupa dividen (untuk investor) dan bunga (untuk kreditur). Besarnya *return* yang diharapkan atau tingkat risiko yang ditanggung pemodal sering disebut sebagai biaya modal (*cost of capital*). Biaya modal ini terdiri atas biaya utang dan biaya ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan saat memperoleh pendanaan dari utang maupun ekuitas (Febrininta & Siregar, 2014).

i. Biaya utang (*cost of debt*)

Menurut Warsono (2001), biaya utang merupakan tingkat bunga yang diterima oleh kreditur (pemberi pinjaman) dari perusahaan sebagai persyaratan dari pengembalian atau *return* pinjaman. Jadi,

biaya utang merupakan biaya yang harus dibayarkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur. Yang dilakukan untuk mencari nilai biaya utang adalah dengan cara membagikan beban bunga dengan dengan total utang perusahaan.

ii. Biaya ekuitas (*cost of equity*)

Selaras dengan biaya utang, biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian atau *return* yang diterima oleh investor atas modal yang telah diinvestasikan investor ke perusahaan. Yang dilakukan untuk mencari nilai biaya ekuitas adalah dengan cara membagikan laba bersih setelah pajak dengan keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

3. Struktur modal

Setiap entitas membutuhkan modal sebagai elemen penting yang berguna untuk melakukan serta mengembangkan kegiatan operasional perusahaannya. Perusahaan harus mampu mengatur perencanaan yang berkaitan dengan penggunaan modal. Perusahaan harus mampu mengoptimalkan serta mengalokasikan modal agar penggunaan modal dapat tepat sasaran, efisien dan efektif. Struktur modal merupakan hal terpenting dalam suatu entitas. Menurut Hermuningsih (2014), struktur modal merupakan gabungan utang dan ekuitas struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Berikut adalah bagian dari struktur modal.

i. Proporsi utang (*debt*)

Utang jangka panjang merupakan modal asing atau kewajiban yang jatuh tempo pelunasannya lebih dari satu tahun. Untuk menghitung proporsi modal perusahaan dari sisi utang, dapat dilakukan dengan cara membagi antara total utang dengan gabungan antara total utang dan ekuitas perusahaan.

ii. Proporsi ekuitas (*equity*)

Ekuitas terbagi atas dua bagian, yaitu saham preferen dan saham biasa. Saham preferen (*preferred stock*) merupakan saham yang pemegangnya memiliki hak istimewa dibandingkan dengan pemilik saham biasa. Saham preferen sering disebut juga dengan sekuritas hibrida (*hybrid security*). Sedangkan saham biasa (*common stock*) merupakan surat berharga atau sertifikat yang dapat dijadikan sebagai alat bukti kepemilikan seseorang terhadap perusahaan.

4. *Weighted average cost of capital (WACC)*

Menurut Halim (2007), WACC merupakan keseluruhan biaya modal yang digunakan perusahaan sebagai sumber dana. Apabila perusahaan dibiayai dari berbagai sumber dana yang memiliki biaya atau proporsi yang berbeda-beda, maka diperlukan perhitungan WACC untuk mengetahui rata-rata tertimbang dari biaya modal tersebut. WACC dihitung dari gabungan tingkat biaya utang dan biaya ekuitas sesuai dengan proporsi masing-masing utang dan ekuitas dalam struktur modal.

5. *Invested capital*

Invested capital adalah total modal yang diinvestasikan perusahaan atau jumlah keseluruhan keuangan perusahaan dikurangi dengan utang tidak berbunga atau utang yang telah jatuh tempo (Young & O'byrne, 2001).

6. *Capital charge*

Langkah terakhir sebelum mencari nilai EVA adalah menentukan nilai *capital charge*. *Capital charge* diperoleh dengan cara melakukan perkalian antara WACC dengan *invested capital*.

b. Indikator *Economic Value Added* (EVA)

EVA merupakan indikator atas ada atau tidaknya penciptaan nilai dari investasi. Nilai EVA yang positif menandakan adanya *return* yang lebih tinggi dari tingkat modal yang menunjukkan kemampuan dari manajemen dalam menciptakan nilai kekayaan perusahaan atau pemilik modal. Nilai EVA yang negatif menandakan adanya penurunan nilai kekayaan (Singgih, 2008).

Tabel II.2 Kriteria Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA

Nilai EVA	Kinerja Perusahaan
EVA Positif, > 0	Nilai laba operasi lebih besar dibandingkan nilai biaya modal. Perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis dan meningkatkan nilai aset. Perusahaan masih memperoleh kelebihan laba setelah perusahaan melakukan pelunasan pembayaran kewajibannya.
EVA Negatif, < 0	Nilai laba operasi lebih rendah dibandingkan nilai biaya

	modal. Perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah dan menurunkan nilai aset sebesar nilai EVA negatif. Perusahaan tidak mampu melakukan pelunasan kewajibannya.
EVA Seimbang, = 0	Laba operasi perusahaan telah habis untuk menutupi pembayaran kewajiban kepada para pemodal. Perusahaan tidak mengalami penambahan maupun pengurangan nilai tambah ekonomis.

Sumber: Utama, 1997

c. Kelebihan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Endang (2016), metode EVA memiliki beberapa keunggulan sebagai berikut.

- Metode EVA dapat berdiri sendiri, tidak memerlukan perusahaan sejenis untuk dilakukan perbandingan, dan tidak perlu membuat analisis kecenderungan dengan periode sebelumnya.
- Metode EVA melihat sisi ekonomis dalam melakukan pengukuran terhadap kinerja perusahaan. Metode EVA memperhatikan ekspektasi dari pemilik modal secara adil. Tingkat keadilan EVA dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar.
- Metode EVA dipakai sebagai tolak ukur dalam pemberian bonus kepada karyawan. EVA merupakan tolak ukur untuk menjalankan *stakeholder satisfaction concept*, yaitu memperhatikan pelanggan dan pemilik modal.

Selain itu, EVA juga memiliki kelemahan sebagai berikut.

- Metode EVA hanya mendeskripsikan tentang penciptaan nilai penggunaan modal perusahaan pada periode tertentu.
- Metode EVA memiliki berbagai estimasi dalam perhitungan biaya modal yang dapat menimbulkan kesalahan perhitungan sehingga mengurangi nilai manfaat EVA.