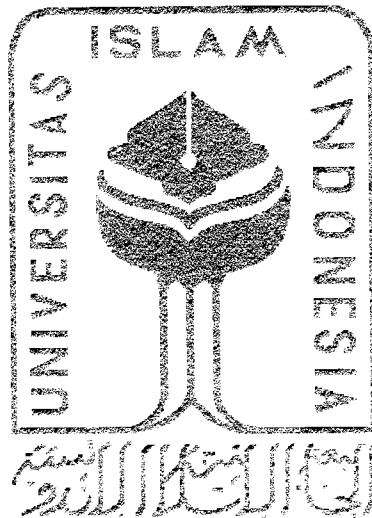


**PEMBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN
MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIK
DI BURSA EFEK JAKARTA
DENGAN METODE EVA DAN ROA**

SKRIPSI



Disusun Oleh

ROKHAYATI ELIYAH

No. Mhs : 98.312.336

**Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia
Yogyakarta
2003**

**PEMBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN
MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIK
DI BURSA EFEK JAKARTA
DENGAN METODE EVA DAN ROA**

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Rokhayati Eliyah
No Mhs : 98 312 336

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2003**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/ sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta,.....2003

Penyusun,

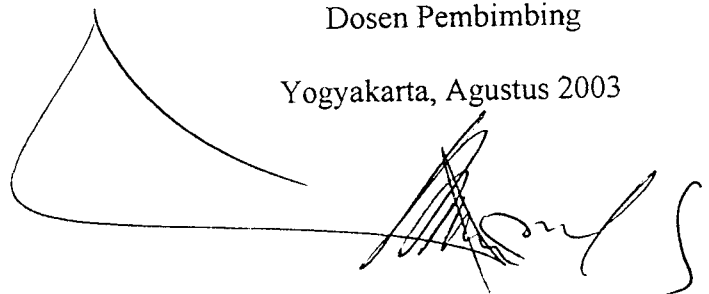
(Rokhayati Eliyah)

HALAMAN PENGESAHAN

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

Yogyakarta, Agustus 2003

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke extending to the left.

(Drs. H. Syamsul Hadi, Ak., Msi)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL:

PEMBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN
MINUMAN YANG GO PUBLIK DIBURSA EFEK JAKARTA DENGAN METODE
EVA DAN ROA

Disusun Oleh: ROKHAYATI ELIYAH
Nomor Mahasiswa: 98312336

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
pada tanggal 13 September 2003

Penguji/Pemb.Skripsi : DRS. SYAMSUL HADI, M.S, AK

Penguji : DRS. KESIT BAMBANG PRAKOSA, M.SI

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. H. Suwarsono, MA

HALAMAN MOTTO

- ◆ Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusu'
(Q.S Al-Baqarah :45)
- ◆ Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya, ia mendapat pahala dari kebajikan yang ia usahakan, dan ia mendapatkan siksa dari kejahatan yang ia kerjakan
(Q.S Al-Baqarah :286)
- ◆ Kau memperoleh kekuatan, keberanian, dan rasa percaya diri dari setiap pengalaman yang membuatmu berhenti sejenak untuk menghadapi rasa takutmu. (Eleanor Roosevelt)

SALAMATI PERSEMBAHAN

Kupersembahkan Karya ini untuk :

- *Ibunda dan Ayahanda tercinta atas segala dukungan, kepercayaan, do'a dan cinta kasih kepada ananda*
- *Kakakku dan Adik-adikku tersayang*
- *Jiwa yang selalu menemaniku dengan cinta*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr. wb.

Dengan menyebut asma Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, dan segala puji syukur bagi Allah SWT. Sholawat serta salam ditujukan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW dan kepada para keluarga, sahabat serta seluruh umat yang selalu mengemban Sunnah Rosul.

Alhamdulillah robbil'aalamiin, serta segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas berkah, anugerah, rahmat, serta hidayah-Nya yang telah dilimpahkan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pembandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta Dengan Metode EVA Dan ROA”** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Dalam menyelesaikan penelitian dan penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa penulis tak lepas dari bantuan, bimbingan, dukungan maupun motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu sudah sepantasnyalah pada kesempatan ini penulis menghaturkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Suwarsono, MA, selaku dekan Fakultas Ekonomi, UII Yogyakarta, yang telah memberikan izin untuk menyusun skripsi ini sebagai tugas akhir.
2. Bapak Drs. H. Syamsul Hadi, Akt, Msi., selaku dosen pembimbing utama yang dengan segala kesabarannya telah berkenan meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, kritik dan saran yang sangat berharga dalam

penyelesaian skripsi ini. Kepada beliau, penulis ucapkan terima kasih yang tak terhingga.

3. Ibunda tercinta yang selalu memberikan do'a, cinta, kasih sayang dan kepercayaan dimanapun ananda berada. Bapak yang tak pernah berhenti mencintaiku, walaupun terkadang dengan cara yang kurang kumengerti.
4. Kakakku dan adik-adikku (Mas Sukur, Mbak Al, Jiyah, Agus, Oppie n Ifta) yang selalu mengiringi langkahku, menemaniku dalam suka dan duka. Serta keponakanku Nada yang *gombress*.
5. Keluarga Om Kamal dan Bu le' Ipah yang senantiasa memberikan nasehat, motivasi dan pengertian selama menyelesaikan studi ini, serta Pa le' Lihun dan Bu le' Uci yang selalu menjadi tempat singgahan untuk....
6. Teman-teman baikku Miss Nungki, Menik, Sam, Anyes, Nia n'dut, Ika, Kiki n Lani. Terima kasih atas dukungan dan kasih sayang yang telah kalian berikan padaku selama ini. Kalian akan selalu menjadi kenangan indah yang tak terlupakan.
7. Amir makasih ya atas motivasi dan pengertian "*tiada yang sebaik dirimu*" n gank kalasan "*moga kebersamaan kita terjaga selamanya*".
8. Indra makasih ya atas bantuan olah datanya "*maaf selalu direpotkan, kebaikanmu takkan pernah kulupa coy!*"
9. Bang Karun yang telah rela minjemin komputernya "*kerjain dulu baru komentar, gitu ya bang...*" dan To anak kost artis (Ella, Dian, irma, lita, bapak n ibu kost dll) "*maaf kalau sering bangunin pagi-pagi dengan suara falsku*"

10. Special for si item GP yang selalu mengantarku kemanapun aku pergi, aku akan selalu membawamu kesalon untuk perawatan dan memberimu bensin jika kau menginginkannya.
11. Tapeku tersayang yang selalu menemaniku konser tiap pagi.
12. Teman-teman seperjuang: Nastiti, Nia, Tika dll kehadiran kalian sangat berarti dalam suka dan duka mengerjakan skripsi.
13. Buat teman-teman KKN unit 70 kalian adalah teman-teman yang OK punya.
14. Semua pihak yang telah memberikan bantuan selama penulisan skripsi ini, semoga Allah SWT memberikan balasan limpahan rahmat-Nya atas buda baik dan bantuan yang telah diberikan.

Akhirnya tak ada kata yang dapat terucap selain rasa terima kasih yang sebesar-besarnya atas berkat do'a dan usaha selama ini serta pertolongan-Nya skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga bantuan dan dukungan yang telah diberikan mendapat pahala dari Allah SWT. Dan menjadi amal sholeh. Amien.

Wassalamu'alaikum wr. wb.

Yogyakarta,.....Agustus 2003

Rokhayati Eliyah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	4
1.5 Hipotesa	5
1.6 Metodologi Penelitian.....	5
1.6.2 Obyek Penelitian	5
1.6.2 Jenis Data yang Diperlukan.....	5
1.6.3 Variabel Penelitian.....	6
1.6.4 Metode Analisis Data.....	8
1.7 Sistematika Penulisan.....	10

BAB 11	LANDASAN TEORI	
	2.1 Konsep Umum Penilaian Kinerja.....	11
	2.2 Pengertian kinerja.....	11
	2.3 Pengertian Laporan Kinerja.....	12
	2.4 Pengertian Rasio Keuangan.....	13
	2.5 Metode pengukuran Kinerja keuangan Perusahaan.....	14
	2.5.1 EVA (Economic Value Added).....	14
	2.5.2 ROA (Return on Asset).....	18
	2.6 Teknik Analisa Data.....	20
	2.7 Analisis Perbandingan EVA dan ROA.....	21
	2.8 Penelitian Terdahulu.....	22
BAB 111	METODOLOGI PENELITIAN	
	3.1 Populasi Penelitian.....	23
	3.2 Metode Pengumpulan Data.....	24
	3.3 Variabel Penelitian.....	25
	3.3.1 EVA (Economic Value Added).....	25
	3.3.2 ROA (Return on Asset).....	26
	3.4 Pengolahan Data.....	26
BAB 1V	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
	4.1 Deskripsi Perhitungan	29
	4.1.1 Perhitungan EVA.....	29
	4.1.2 Perhitungan Relatif EVA.....	39
	4.1.3 Perhitungan ROA.....	41

	4.2 Hasil Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	43
	4.3 Kesimpulan.....	45
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
	5.1 Kesimpulan.....	46
	5.2 Penelitian yang Datang.....	48
DAFTAR PUSTAKA		

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1 Ringkasan Perhitungan NOPAT tahun 1999-2001.....	30
4.2 Ringkasan Perhitungan Invested Capital tahun 1999-2001.....	32
4.3 Ringkasan Perhitungan WACC tahun 1999-2001.....	34
4.4 Ringkasan Perhitungan Capital Charges tahun 1999-2001.....	36
4.5 Ringkasan Perhitungan EVA tahun 1999-2001.....	38
4.6 Ringkasan Perhitungan EVA Relatif tahun 1999-2001.....	40
4.7 Ringkasan Perhitungan ROA tahun 1999-2001.....	42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Perhitungan NOPAT.....	50
2. Perhitungan Invested Capital.....	51
3. Perhitungan WACC.....	57
4. Perhitungan Capital Charges.....	60
5. Perhitungan EVA.....	61
6. Perhitungan EVA Relatif.....	62
7. Perhitungan ROA	63
8. Ringkasan EVA Relatif dan ROA.....	64
9. Uji korelasi koefisien.....	65

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu kegunaan dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas yang diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Informasi kinerja tersebut dapat diperoleh dengan cara melakukan pengukuran kinerja.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang amat penting bagi perusahaan, pengukuran tersebut antara lain dapat digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan. Pengukuran kinerja dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan.

Angka rasio bisa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Untuk dapat menentukan /mengukur hal-hal tersebut diperlukan alat pembanding dan rasio dalam industri sebagai keseluruhan yang sejenis, dimana perusahaan menjadi anggotanya dapat digunakan sebagai alat pembanding dari angka rasio suatu perusahaan. Salah satu rasio yang bisa digunakan adalah ROA.

ROA (*Return on Asset*) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan untuk mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. Fokus ROA adalah profitabilitas, independent terhadap biaya modalnya.

ROA (*Return on Asset*) yang digunakan sebagai alat ukur yang mengukur kinerja keuangan perusahaan masih mengabaikan kepentingan perusahaan secara keseluruhan dan juga mengabaikan kepentingan pemilik dan pemegang saham. Alat ukur analisis rasio keuangan juga belum dapat memenuhi kriteria yang baik untuk penilaian kinerja keuangan karena beberapa keterbatasan yang ada dalam analisis rasio.

Sebagian besar perusahaan yang *go publik* ini belum mampu menghasilkan laba berdasarkan aktiva yang dipunyai (ROA) yang sepadan untuk menutup resiko dan biaya investasi yang ditanamkan pemilik modal (investor). Jika model ROA berhenti pada laba (*return*) yang diraih. EVA mengurangi laba dengan biaya modal, sehingga manajemen perusahaan dituntut mampu memilih investasi dengan tingkat kembalian optimum, dengan tingkat resiko minimum.

Penggunaan EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan (*creating a firm value*). Pengertian nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun benefits yang dinikmati oleh *stakeholders* (karyawan, investor, pemilik, dan pelanggan). Perhitungan ini mulai muncul pada tahun 90-an, dan dipopulerkan pertama kali pada perusahaan konsultan *Stern Stewart Management service* (SSMS) dari *Stern Stewart dan Co, New York, Amerika Serikat*.

Metode EVA relatif sulit diterapkan karena memerlukan perhitungan atas biaya yang kompleks. Bagi perusahaan yang listed dipasar modal mungkin akan lebih mudah menghitungnya. Namun bagi perusahaan yang belum go publik sulit dilakukan secara tepat.

Industri makanan dan minuman termasuk dalam sektor jenis usaha yang paling menonjol selama periode itu. Dari 15 perusahaan tersebut yang sahamnya tercatat di BEJ rata-rata masih harus berjuang keras untuk memulihkan kondisi sebelum krisis. Kenaikan harga produksi yang dilakukan perusahaan pada masa krisis tidak akan menjamin perbaikan kinerjanya. Disisi lain perusahaan harus menghadapi biaya yang tidak lagi murah, sehingga dibutuhkan kinerja ekstra keras dari pihak manajemennya, tetapi sebagian besar perusahaan makanan dan minuman yang *go publik* di BEJ memiliki kinerja yang cukup baik dengan terlewatnya masa-masa krisis dengan selamat. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang *go publik* di BEJ yang diukur dengan metode EVA dan metode ROA.

Dengan berdasarkan pertimbangan tersebut diatas dan menyadari perlunya analisis kinerja keuangan suatu perusahaan maka penelitian ini mengambil judul yaitu “ **Pembandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta Dengan Metode EVA Dan ROA** “

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian, maka merumuskan masalah pokok sebagai berikut: Apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan metode EVA akan berbeda bila diukur dengan metode ROA ?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui apakah pengukuran dengan menggunakan EVA memberikan hasil yang sama dengan penggunaan ROA pada perusahaan makanan dan minuman yang *go publik* di BEJ.

1.4 Manfaat Penelitian

- 1.4.1 Sebagai wahana pengaplikasian ilmu yang telah peneliti peroleh dibangku kuliah sekaligus sebagai pemenuhan syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- 1.4.2 Memberikan masukan kepada berbagai pihak mengenai penerapan EVA dan ROA sebagai pengukur kinerja keuangan suatu perusahaan.
- 1.4.3 Memberikan masukan atau pertimbangan kepada pihak manajemen perusahaan makanan dan minuman yang *go publik* di BEJ mengenai penggunaan metode EVA dan ROA dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

1.5 Hipotesis

Pada penelitian ini akan diajukan sebuah hipotesis alternatif yaitu adanya perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang *go publik* selama tahun 1999 - 2001. Formulasi statistiknya dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ho : Tidak ada perbedaan jenjang nilai atas kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA dan ROA selama tahun 1999- 2001.

Ha : Ada perbedaan jenjang nilai atas kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA dan ROA selama tahun 1999 - 2001.

1.6 Metode Penelitian

Setiap penelitian harus didasarkan pada kerangka tertentu dalam pengumpulan data, sehingga penelitian bisa dilakukan terarah dan tidak mengambang serta hasil yang diperoleh valid dan tidak bias.

1.6.1 Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini hanya perusahaan makanan dan minuman yang *go publik* di Bursa Efek Jakarta yang diamati.

1.6.2 Jenis data yang diperlukan

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan dikumpulkan dalam buku *Indonesian Capital Market Directory, Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic*, Laporan BEJ, Jurnal-jurnal, Surat kabar harian, dan Literatur-literatur lainnya.

Data Sekunder dalam penelitian ini terdiri dari:

- Laporan neraca dan laba rugi tahun 1999, 2000, dan 2001.
- Ringkasan laporan keuangan dari buku *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2002.

1.6.3 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Metode EVA dirumuskan sebagai berikut:

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

Langkah – langkah untuk menghitung EVA (Amin Widjaja, 2001: 6)

- a. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

Definisi:

Laba Usaha adalah laba operasi perusahaan dari suatu *current operating* yang merupakan laba sebelum bunga .

Pajak yang digunakan dalam perhitungan EVA adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penciptaan nilai tersebut.

- b. Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek tanpa Bunga}$$

Keterangan:

Total Hutang dan Ekuitas menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang.

Pinjaman jangka pendek tanpa bunga merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasannya/ pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, dan atas pinjaman itu tidak dikenai bunga, seperti Hutang usaha, hutang pajak, biaya yang nasih harus dibayar, dan lain-lain.

c. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Rumus:

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

Notasi:

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

$$\text{Cost of debt } (r) = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100 \%$$

$$\text{Tingkat Modal dari Ekuitas } (E) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$\text{Cost of Equity } (r_e) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$\text{Tingkat Pajak } (Tax) = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100 \%$$

d. Menghitung *Capital Charges*

Rumus:

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

e Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus:

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

2. EVA Relatif dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EVA Relatif} = \frac{\text{EVA}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

3. ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

1.6.4 Metode Analisis Data

Analisis data adalah kelanjutan rangkaian proses dari tahap pengumpulan dan penyajian data. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rank Spearman Test. Rank Spearman Test digunakan untuk mengukur koefisien korelasi berdasarkan dari pada ranking yang dapat dicapai pada masing-masing variabel tersebut.

Pelaksanaan analisis data dilakukan setelah terlebih dahulu dilakukan pengolahan data-data yang ada dengan menggunakan program SPSS for windows versi 10.0 . Data hasil olahan yang ada dianalisis sehingga hasil analisisnya dapat memberikan penjelasan tentang angka - angka yang diperoleh dari hasil olah data.

1.7 Sistematika Penulisan

Dalam penyusunan skripsi ini, sistematika pembahasan masalah dimulai dari latar belakang hingga kesimpulan, penulisan sistematika tersebut adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Merupakan bab pembuka yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan masalah, hipotesis, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini membahas teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar pembahasan dari penulisan ini yang meliputi metode EVA dan ROA.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini dijabarkan tentang metode penelitian yang digunakan dalam pelaksanaan penelitian ini. Beberapa hal yang dijelaskan pada bab ini adalah tentang sampel yang digunakan penelitian, metode pengumpulan data, variabel – variabel yang digunakan dan hipotesis yang diajukan.

BAB IV : ANALISIS DATA

Pada bab ini membahas perhitungan dalam penelitian, meliputi hasil analisis data yang telah diperoleh dengan menggunakan sampel yang ada dan alat analisis yang diperlukan.

Pada bab ini pula akan didapat hasil dari penelitian apakah akan menerima H_a atau akan menerima H_o .

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab penutup berisi kesimpulan dan saran dari penelitian yang dilakukan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Konsep Umum Penilaian Perusahaan

Secara umum penilaian (*valuation*) dalam keuangan didasarkan pada sudut pandang tentang nilai suatu perusahaan yaitu jumlah pendapatan mendatang (*future earning*) yang dihasilkan oleh asset tersebut. Konsep yang diterima umum didasarkan pada pendekatan pendapatan (*income approach*) yang mencoba mengkuantifikasi seluruh pendapatan yang mungkin diterima oleh perusahaan dimasa yang akan datang dan menjumlahkannya menjadi sebuah nilai.

2.2 Pengertian Kinerja

Kinerja atau produktifitas pengertiannya adalah jumlah yang dicapai oleh seorang pekerja atau unit faktor produksi lain dalam jangka waktu tertentu (Winardi: 1992). Kinerja merupakan salah satu faktor yang amat penting bagi perusahaan, kinerja dapat digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan.

Istilah kinerja atau *performance* seringkali dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Sebuah perusahaan dengan pengukuran-pengukuran melalui standar-standar tertentu akan mampu memberi hasil yang memuaskan setidak-tidaknya bagi pemilik saham maupun karyawan perusahaan.

2.3 Pengertian Laporan Kinerja

Penilaian Kinerja (*Performance Evaluation*) adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 1993). Penilaian Kinerja merupakan salah satu faktor yang amat penting bagi perusahaan, penilaian tersebut antara lain dapat digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan perlu dilakukan secara terpadu dan komprehensif. Penilaian ini meliputi perhitungan laporan keuangan selama beberapa tahun kebelakang sedikitnya tiga tahun dalam suatu kerangka analisa. Dengan dilakukannya penilaian terhadap kinerja, maka akan diketahui keunggulan dan kekurangan serta efektifitas dan efisiensi perusahaan, sehingga dapat membantu top manajemen untuk mengambil keputusan strategis.

Laporan Keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan berbagai informasi keuangan. Informasi tersebut menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Melalui laporan keuangan, secara periodik dilaporkan informasi penting mengenai suatu perusahaan yang berupa (Harnanto, 1984:9):

1. Informasi mengenai sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal perusahaan.

2. Informasi mengenai perubahan-perubahan dalam sumber-sumber ekonomi netto atau kekayaan bersih yang timbul dari aktivitas usaha perusahaan dalam memperoleh laba.
3. Informasi mengenai hasil usaha perusahaan yang dapat dipakai sebagai dasar untuk menilai dan membuat estimasi atas kemampulabaan perusahaan.
4. Informasi mengenai perubahan dalam sumber-sumber ekonomi dan kewajiban yang disebabkan untuk aktivitas pembelanjaan dan investasi.
5. Informasi penting lainnya yang berhubungan dengan laporan keuangan, seperti kebijaksanaan akuntansi yang digunakan perusahaan.

2.4 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan dan memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio perbandingan yang digunakan sebagai standart.

Analisis rasio keuangan adalah proses penentuan operasi yang penting (signifikan) dan karakteristik keuangan dari sebuah perusahaan dari data akuntansi dan laporan keuangan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menentukan efisiensi dan kinerja dari manajer perusahaan yang diwujudkan dalam catatan keuangan dan laporan keuangan. Dalam menggunakan analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukannya dengan dua macam perbandingan, yaitu (Bambang Riyanto, 1996):

1. Membandingkan rasio sekarang (present rasio) dengan rasio-rasio dari waktu yang lalu (*rasio histories*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (rasio perusahaan / company rasio) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri / rasio rata-rata / rasio standart) untuk yang sama.

2.5 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dikenal 2 (dua) metode pengukuran antara lain dengan metode konvensional yaitu seperti ROA dan metode nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added*). Untuk lebih jelas, maka konsepnya akan dipertegas terlebih dahulu.

2.5.1 EVA (*Economic Value Added*)

Economic Value Added didefinisikan sebagai keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangi biaya modal terhadap laba operasi. Berdasarkan definisi diatas, EVA ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai didalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut.

Dengan demikian walaupun laba operasional setelah pajak naik, belum tentu menaikkan nilai EVA, hal ini disebabkan oleh:

1. Naiknya laba operasi dapat mengakibatkan naiknya resiko bisnis yang dihadapi perusahaan, apabila kenaikan laba operasi bukan berasal dari efisiensi internal melainkan hasil investasi pada bidang-bidang bisnis yang baru. Kenaikan resiko bisnis akan membawa konsekuensi pada kenaikan *required rate of return* yang pada gilirannya akan berakibat naiknya biaya modal.
2. EVA masih sangat tergantung pada struktur modal yang kemudian akan menentukan tingkat resiko keuangan dan biaya modal (Teuku Mirza, 1997)

Dalam hal ini (Amin Wijaya, 2001) memberikan pengertian EVA sebagai berikut: EVA adalah laba yang tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain EVA merupakan suatu tolok ukur yang menggambarkan absolut dari pemegang saham (*Shareholder Value*) yang diciptakan (*created*) atau dirusak (*destroyed*) pada suatu periode tertentu.

EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diterima investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal yang konsisten dengan tujuan untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang bernilai negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat dari tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor.

Dari penjelasan dapat diambil suatu kesimpulan bahwa manajemen suatu perusahaan harus memaksimumkan EVA jika ingin meningkatkan nilai perusahaan,

selain itu sebagai alat ukur kinerja perusahaan. EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal.

Langkah – langkah untuk menghitung EVA (Amin Widjaja, 2001: 6)

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

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

2. Menghitung *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek tanpa Bunga}$$

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

WACC dapat dihitung dengan mengalikan masing-masing komponennya

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

Dimana:

$$\text{Tingkat Modal dari hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$\text{Cost of debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100 \%$$

$$\text{Tingkat Modal dari Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100 \%$$

4. Menghitung *Capital Charges* / *Cost of Capital* (Biaya Modal)

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

5. Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

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

Suatu metode pasti mempunyai beberapa kelebihan dan kelemahannya, demikian dengan metode EVA ini. Terdapat beberapa kelebihan yang dimiliki EVA antara lain:

1. EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standart industri atau data perusahaan yang lain. Sebagaimana konsep penilaian dengan menggunakan analisis rasio. Dalam prakteknya data pembandingan ini seringkali tidak tersedia.
2. Perhitungan EVA Relatif mudah dilakukan, hanya yang menjadi persoalan adalah perhitungan biaya modal yang memerlukan data lebih banyak dan analisa yang lebih mendalam.
3. EVA memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.
4. EVA bisa dipakai sebagai tolok ukur dalam pemberian bonus kepada karyawan. Jadi EVA merupakan tolok ukur yang tepat untuk menjalankan *stake holders satisfaction concept*, yakni memperhatikan karyawan, pelanggan dan pemodal.

Sedangkan kelemahan EVA antara lain:

1. Penggunaan EVA meminimalisir terjadinya misleading dalam membuat kesimpulan atas kondisi perusahaan yang sesungguhnya karena adanya

pertimbangan atas tingkat pertumbuhan usaha dan faktor hambatan bagi investor untuk memperoleh deviden.

2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu, padahal faktor-faktor lain terkadang justru lebih dominan.
3. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.

2.5.2 ROA (Return on Asset) :

Profitability suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut (*operating asset*). Yang dimaksud dengan operating asset adalah semua aktiva kecuali investasi jangka panjang dan aktiva-aktiva lain yang tidak digunakan dalam kegiatan atau usaha memperoleh penghasilan yang rutin atau usaha pokok perusahaan.

Pengukuran kinerja dengan ROA menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. ROA adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan, yang juga berarti merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki perusahaan. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula (rugi). Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan aktiva belum mampu untuk menghasilkan laba.

Kelemahan utama pada pengukur akuntansi tradisional, seperti ROA sebagai pengukur penciptaan nilai adalah bahwa pengukur tersebut mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.

Rumus dasar untuk menghitung ROA:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Secara umum EVA dan ROA dianggap sebagai pengukur terbaik dari kinerja perusahaan. EVA sesuai digunakan untuk menilai kinerja operasional, karena secara fair juga mempertimbangkan *required rate of return* yang dituntut oleh para investor dan kreditor. ROA dapat memberikan kesimpulan *misleading*. Sebaliknya EVA memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan memungkinkan untuk mengevaluasi kinerja berdasarkan kriteria maksimisasi nilai perusahaan.

Berkaitan EVA sebagai alat ukur kinerja yang mempertimbangkan harapan-harapan para investor terhadap investasi mereka. EVA memperhitungkan biaya modal atas investasi yang dilakukan, maka EVA mengindikasikan seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemilik modal. Dalam perhitungan ROA hanya menggunakan laba bersih setelah pajak serta total aktiva, sedangkan EVA meliputi semua elemen atau unsur-unsur yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi sehingga menjadi komprehensif dan memberikan penilaian yang wajar atas kondisi perusahaan. Karena itu EVA lebih banyak digunakan sebagai alat penilai meskipun perhitungan lebih kompleks.

2.6 Teknik Analisa Data

Korelasi adalah hubungan antara dua macam variabel. Keeratan hubungan antara dua variabel dapat diketahui dengan menggunakan koefisien korelasi, juga dapat diketahui arah hubungan kedua variabel tersebut. Alat analisis korelasi yang dikemukakan oleh Spearman ini tidak menggunakan nilai variabel, akan tetapi menggunakan urutan ranking dari data tersebut.

Korelasi ranking spearman dapat digunakan untuk mengetahui korelasi (hubungan) antara dua variabel yang sulit diukur nilai numeriknya dengan membuat ranking dari masing-masing variabel tersebut. Ukuran keeratan hubungan antara dua variabel tersebut dapat diketahui melalui koefisien korelasi ranking (*coefficient of rank correlation*)

Besarnya koefisien korelasi ranking (r_s) dapat dihitung dengan menggunakan formula:

$$r_s = 1 - \frac{6\sum d^2}{n(n^2 - 1)}$$

Yang menyatakan bahwa:

r_s = koefisien korelasi ranking spearman

n = banyaknya pasangan data

Σ = notasi jumlah

d = perbedaan ranking antara pasangan data

2.7 Analisis Perbandingan EVA dan ROA

Pada tahap akhir penelitian akan dilihat kecenderungan terhadap perubahan yang terjadi. Dari hasil penghitungan antara metode EVA dan metode ROA dapat dilihat dari segi mana perusahaan mampu memperoleh penilaian yang baik dan juga

penilaian yang masih kurang baik, agar dapat ditingkatkan untuk tahun-tahun yang akan datang. Kemudian dianalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan nilai kedua metode tersebut

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini telah dilakukan sebelumnya diantaranya *Lehn* dan *Makhija*, secara umum mengestimasi hubungan *economic value added* (EVA) dengan *stock return*. Penelitian tersebut melibatkan 241 perusahaan selama kurun waktu tahun 1987-1993. *Lehn* dan *Makhija* menghitung 6 pengukur kinerja (*performance Measure*) yaitu 3 tingkat balikan akunting (ROS), tingkat balikan saham (*stock return*), serta EVA dan MVA perusahaan tersebut pada tiap tahun yang diuji. Hasil dari penelitian tersebut meliputi:

1. EVA berkorelasi positif dengan tingkat balikan saham (*stock return*). Korelasi tersebut lebih kuat jika dibandingkan dengan korelasi EVA dan ROA.
2. EVA berkorelasi negatif dengan tingkat perputaran (*turn over*). Hal itu dibuktikan dari data-data yang ada menunjukkan perusahaan yang EVAnya dibawah median industri memiliki tingkat perputaran sebesar 19,3% sedangkan perusahaan yang EVAnya diatas median industri memiliki tingkat perputaran sebesar 9%.
3. EVA membantu manajemen puncak perusahaan untuk memfokuskan kegiatan usaha mereka, yaitu memperoleh EVA yang setinggi-tingginya agar pemegang saham mendapatkan penghasilan yang maksimal.

Studi tentang penilaian EVA juga dilakukan oleh *Steward* pada tahun 1991. *Steward* menganalisis 476 perusahaan industri pada pasar modal selama tahun 1987-1988 dengan menggunakan analisis regresi dari setiap perusahaan MVA terhadap EVA, serta alat ukur umum kinerja perusahaan (*Common Performance Measure*) seperti ROA, *Deviden*, *Cash flow*, EPS, dan lain sebagainya. Hasilnya menunjukkan bahwa EVA memiliki R^2 (r- determinan, menggambarkan korelasi antara variabel yang diteliti yang degrees) yang tertinggi yaitu 0,44 sedangkan *Return on Asset*, *Return on Invesment*, *Return on Equity*, *Growth in Cash Flow* dan bahkan *Growth in Devidend* lebih rendah dari itu (Budi W Soetjipto, 1997)

Penelitian oleh *Dodd* dan *Chen* (1996) menyimpulkan bahwa korelasi *rate of return on shares* dan EVA jauh dari sempurna. Mereka juga menemukan ROA memiliki korelasi yang lebih dekat dengan *rate of return on shares* dari pada EVA. Disamping itu, EVA dan ROA ditemukan memiliki korelasi yang lebih dekat pada pengembalian saham dari pada standart perbandingan yang lain, seperti *Earning Per Shares* (EPS), dan *Return in Equity* (ROE), dan lain-lain. Hal ini menunjukkan bahwa ROA memberikan ukuran *rate of return on shares* lebih baik dari pada EVA dan standart perbandingan lain.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari : obyek / subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2000:72).

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang sudah *go publik* di BEJ dan telah terdaftar di BEJ sebelum tahun 1999. Setelah mengalami beberapa proses pemilihan maka ada 15 perusahaan makanan dan minuman yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini.

Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang dijadikan sebagai penelitian:

1. PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk
2. PT Asia Inti Selera Tbk.
3. PT Davomas Abadi Tbk.
4. PT Delta Djakarta Tbk.
5. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
6. PT Mayora Indah Tbk.
7. PT Miwon Indonesia Tbk.
8. PT Multi Bintang Tbk.
9. PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.
10. PT Sekar Laut Tbk
11. PT Siantar Top Tbk.
12. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk.

13. PT Suba Indah Tbk.
14. PT Tunas Lampung Tbk.
15. PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

3.2. Metode Pengumpulan Data

Obyek Penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Data laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang berupa laporan neraca dan laporan laba rugi untuk tahun 1999 - 2001.

Data yang diperlukan pada penelitian ini dapat diperoleh di Bursa Efek Jakarta, maka penelitian ini menggunakan data sekunder. Berikut ini adalah beberapa metode yang dapat digunakan dalam pengumpulan data penelitian dengan data sekunder :

1. Penelitian Dokumenter

Penelitian dokumenter adalah penelitian dengan mengumpulkan data-data dokumentasi yang dimiliki dan terdapat di Bursa Efek Jakarta, baik yang berupa laporan neraca dan laporan laba rugi maupun prokpestus masing-masing perusahaan yang digunakan sampel.

2. Studi Pustaka

Adalah kegiatan melakukan kajian terhadap sumber bacaan untuk mendapatkan berbagai konsep, teori dan data pendukung lain untuk memenuhi kelengkapan hasil penelitian ini.

3.3. Variabel Penelitian

Pada penelitian ini akan dilihat perbandingan kinerja keuangan dari perusahaan-perusahaan yang *go publik* di Bursa Efek Jakarta antara tahun 1999 - 2001. Untuk dapat mengetahui adanya kenaikan atau penurunan kinerja keuangan dari sampel, maka dituntut adanya beberapa variabel penelitian untuk mengujinya.

Beberapa variabel yang digunakan untuk membuktikan ada tidaknya tingkat perubahan kinerja keuangan pada sampel untuk kurun waktu tahun 1999 - 2001 berdasarkan metode EVA dan metode ROA. Untuk memperjelas konsep maka akan dipertegas penjelasannya terlebih dahulu.

3.3.1 EVA (*Economic Value Added*)

EVA didefinisikan sebagai sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan kemakmuran hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Untuk melakukan analisis nilai EVA dicari terlebih dahulu nilai relatif EVA. Relatif EVA merupakan perbandingan antar EVA dengan Total Aktiva. Hal ini dimaksudkan untuk menyamakan suatu nilai antara EVA dengan nilai ROA karena hasil EVA dari rumus NOPAT dikurangi dengan Capital Charges merupakan nilai absolut. Sedang nilai absolut itu nilai yang susah untuk dibandingkan atau dihubungkan dengan nilai lain yang hasilnya merupakan nilai yang bias.

3.3.2 ROA (*Return on Asset*)

Return On Assets adalah rasio yang menggambarkan besarnya kembalian atas aktiva yang dimiliki perusahaan yang diperoleh dari laba bersih setelah pajak lalu dibagi rata-rata total aktiva.

Rasio ROA dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Definisi ROA adalah rasio untuk mengukur laba bersih yang maksimal bagi divisi yang diukur kinerjanya.

3.4 Pengolahan Data

Proses pengolahan data dilaksanakan setelah semua data dikumpulkan dalam penelitian ini. Data yang diolah adalah data dari pos laporan keuangan yang terdiri atas neraca dan laporan laba rugi untuk kurun waktu tahun 1999-2001.

Langkah-langkah sebelum dilakukan pengolahan data dengan bantuan SPSS for windows versi 10.0 sebagai berikut:

1. Mencari NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)
2. Mencari *Invested Capital*
3. Mencari WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Ada beberapa langkah untuk mencari WACC yaitu:

- Mencari tingkat modal (D)
- Mencari *Cost of Debt* (rd)
- Mencari tingkat modal dari ekuitas (E)

- Mencari *Cost of Equity* (re)
 - Mencari tingkat pajak (Tax)
4. Mencari *Capital Charges*
 5. Mencari *Economic Value Added* (EVA)
 6. Mencari nilai EVA Relatif
 7. Mencari *Return on Asset* (ROA)

Langkah-langkah dalam menganalisis penelitian ini adalah:

1. Perhitungan analisis koefisien korelasi

Berdasarkan data hasil perhitungan terhadap EVA dan ROA, maka dilakukan perhitungan analisis koefisien korelasi antara dua variabel tersebut. Perhitungan dilakukan dengan bantuan komputer melalui program SPSS for windows versi 10.0 mengingat jumlah data yang banyak, maka penulis menggunakan komputer, sehingga hasil yang diperoleh lebih valid dari pada dihitung secara manual. Pengujian terhadap koefisien korelasi dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independent yaitu EVA dan ROA mempunyai nilai yang berbeda.

2. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan

Dalam penelitian ini program penghitungan komputer akan dinyatakan dengan berapa besarnya p , dengan kemungkinan harga p dari 0,000 sampai 1,000. Taraf signifikan dari uji koefisien korelasi tersebut dijabarkan dari besarnya p . Pada penelitian ini digunakan dua tingkatan kriteria signifikan yaitu signifikan dan tidak signifikan. Jika p kurang dari 0,1 maka dikatakan berada pada tingkatan signifikan dan begitu pula sebaliknya bila p lebih besar dari 0,1 dinyatakan tidak signifikan.

3. Menghitung Rank Spearman Test dengan uji koefisien korelasi.

Untuk dapat mencapai tujuan penelitian dan pengujian hipotesis yaitu perbandingan kinerja keuangan perusahaan dengan sampel penelitian antara tahun 1999-2001, maka digunakan program SPSS for Windows versi 10.0 hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini adalah:

H_0 : Tidak ada perbedaan jenjang nilai atas kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA dan ROA selama tahun 1999- 2001.

H_a : Ada perbedaan jenjang nilai atas kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA dan ROA selama tahun 1999 - 2001.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan hasil dari pengolahan data runtut waktu (*time series*) dari tahun 1999 - 2001. Dari hasil ini akan dipaparkan kinerja perusahaan berdasarkan parameter yang digunakan perusahaan dan analisa dengan metode EVA dan ROA.

Dalam perhitungan rasio yang akan dianalisa adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Dari perbandingan ini dapat diketahui dan dianalisis perkembangan perusahaan dari sudut kinerjanya.

4.1. Deskripsi Perhitungan

4.1.1. Perhitungan EVA (*Economic Value Added*)

EVA mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Rumus EVA diformulasikan sebagai berikut:

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

Langkah-langkah menghitung EVA

a. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Nopat (*Net Operating Profit After Tax*) mengukur perusahaan yang menghasilkan laba (rugi) usaha dengan beban pajak yang ada. Pada PT ADES Tbk

Pada Tahun 1999 memiliki laba (rugi) usaha sebesar Rp -19.138574.941 , Beban pajak sebesar Rp -4.457.534.418 (Lihat Lampiran 1) . Dari data tersebut dapat diformulasikan sebagai berikut :

NOPAT = Laba (Rugi) Usaha – Beban Pajak

$$= \text{Rp } (19.138.574.941) - \text{Rp } (4.457.534.418) = \text{Rp } -14.681.040.523$$

Maka nilai NOPAT pada PT ADES Tbk pada tahun 1999 sebesar Rp -14.681.040.523. Begitu juga perlakuan yang sama dalam penentuan NOPAT untuk semua perusahaan dari tahun 1999 - 2001 (Lihat Tabel 4.1). Dibawah ini hasil perhitungan dari NOPAT

Tabel 4.1
Ringkasan Perhitungan NOPAT Tahun 1999 - 2001
(Dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		1999	2000	2001
1	ADES	-14,681,040,523.00	-30,674,158,216.00	-3,717,055,117.00
2	AISA	-2,600,134,358.00	-39,364,549,322.00	-20,167,190,145.00
3	DAVO	4,501,001,936.00	8,944,669,200.00	17,671,017,078.00
4	DLTA	46,051,536,000.00	52,923,470,000.00	49,449,934,000.00
5	INDF	1,704,320,839,722.00	2,054,501,626,692.00	1,673,329,760,062.00
6	MYOR	30,787,480,435.00	98,580,001,530.00	88,231,780,446.00
7	MIWON	74,009,367,142.00	103,659,723,547.00	63,951,374,220.00
8	MLBI	56,323,393,000.00	105,871,435,000.00	97,010,003,000.00
9	PSDN	-28,512,147,143.00	126,374,529,504.00	31,106,975,187.00
10	SKLT	-3,440,825,130.00	-12,192,339,006.00	-9,863,226,096.00
11	STTP	21,848,132,977.00	33,679,232,586.00	30,660,425,919.00
12	SMART	238,674,750,466.00	158,937,463,143.00	193,274,874,570.00
13	SUBA	-131,278,372,616.00	887,204,296,138.00	-6,296,682,057.00
14	TBLA	79,459,206,000.00	129,554,561,000.00	45,693,902,000.00
15	ULTRA	42,269,889,349.00	45,626,438,797.00	52,539,656,814.00
	Total	2,117,733,077,257.00	3,723,626,400,593.00	2,302,875,549,881.00
	Rata-rata	141,182,205,150.47	248,241,760,039.53	153,525,036,658.73

Besar kecilnya NOPAT akan dipengaruhi oleh laba (rugi) usaha dan beban pajak yang di tanggung perusahaan. Jika laba usaha tinggi, maka nilai NOPAT akan tinggi dan berdampak pada besarnya nilai EVA. . Sebaliknya , jika laba usaha dan biaya rendah, maka nilai NOPAT akan rendah dan dapat menimbulkan nilai EVA yang negatif bagi perusahaan.

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.1 bahwa pada tahun 1999 – 2001 terjadi kenaikan secara keseluruhan pada perhitungan NOPAT .Untuk PT INDF Tbk pada tahun 2000 menghasilkan nilai NOPAT tertinggi yaitu sebesar Rp 2.054.501.626.692, Untuk PT SUBA Tbk menghasilkan nilai NOPAT terendah (negatif) yaitu sebesar Rp -131.278.372.616.

b. Menghitung *Invested Capital*

Nilai *Invested Capital* akan sangat mempengaruhi nilai EVA, karena *Invested Capital* sebagai pengali atas WACC yang akan menghasilkan *Capital Charges*. Maka akan semakin besar nilai *Capital Charges* sebagai pengurang NOPAT begitu juga sebaliknya.

Invested Capital dapat diperoleh laporan neraca perusahaan, yaitu data mengenai total hutang dan equitas, hutang jangka pendek tanpa bunga yang meliputi hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak dan sebagainya. PT Ades Tbk pada tahun 1999 memiliki total hutang dan equitas sebesar Rp 250.455.252.083 sedangkan total hutang jangka pendek tanpa bunga sebesar Rp 18.449.176.751 (Lampiran 2). Dari data ini *Invested Capital* dapat diformulasikan sebagai berikut:

Invested Capital = total hutang dan equivalen – total hutang jangka pendek tanpa bunga

$$= \text{Rp}250.455.252.083 - \text{Rp}18.449.176.751 = \text{Rp}232.006.075.332$$

Maka nilai *Invested Capital* Pada PT ADES Tbk pada tahun 1999 sebesar Rp 237.282.039.117. Begitu juga untuk perlakuan yang sama dalam penentuan *Invested Capital* untuk semua perusahaan dari tahun 1999 - 2001 (Lihat Tabel 4.2).

Tabel 4.2
Ringkasan Perhitungan *Invested Capital* Tahun 1999-2001
(Dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		1999	2000	2001
1	ADES	232.006.075.332.00	187.093.030.021.00	186.566.303.930.00
2	AISA	99.490.496.367.00	111.617.131.221.00	104.335.576.223.00
3	DAVO	381.222.487.178.00	598.943.900.974.00	762.905.282.588.00
4	DLTA	262.892.563.000.00	313.620.446.000.00	275.946.209.000.00
5	INDF	8.148.151.036.910.00	9.826.844.414.276.00	9.833.588.455.386.00
6	MYOR	1.250.289.062.381.00	1.229.112.319.093.00	1.255.772.028.162.00
7	MIWON	309.756.903.047.00	251.677.094.571.00	424.077.081.405.00
8	MLBI	263.878.987.000.00	231.642.402.000.00	308.051.789.000.00
9	PSDN	306.154.702.976.00	-113.718.966.854.00	-387.752.521.887.00
10	SKLT	61.113.547.755.00	4.172.134.217.00	-50.126.741.135.00
11	STTP	200.721.810.009.00	274.535.631.988.00	295.070.026.441.00
12	SMART	2.321.063.558.161.00	3.016.683.307.449.00	3.036.529.355.395.00
13	SUBA	38.316.888.934.00	577.032.854.632.00	735.742.253.436.00
14	TBLA	699.150.631.000.00	902.367.969.000.00	905.347.070.035.00
15	ULTRA	565.916.520.031.00	584.887.163.705.00	827.903.152.612.00
	Total	15.140.125.270.081.00	17.996.510.832.293.00	18.513.955.320.591.00
	Rata-rata	1.009.341.684.672.07	1.199.767.388.819.53	1.234.263.688.039.40

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.2 terlihat bahwa pada tahun 1999 – 2001 terjadi kenaikan secara keseluruhan pada perhitungan *Invested Capital*. Pada perhitungan ini banyak perusahaan yang menghasilkan nilai positif, untuk PT INDF Tbk menghasilkan nilai tertinggi yaitu sebesar Rp 9.833.588.455.386

(tahun 2001) dan mengalami kenaikan dari tahun 1999 – 2001 . Sedangkan untuk PT PSDN Tbk menghasilkan nilai terendah yaitu sebesar Rp -387.752.521.887, pada tahun 2001 dan tahun 2000 PT PSDN Tbk menghasilkan nilai positif yaitu sebesar Rp 306.154.702.976.

c. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya hutang dan biaya modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan *required rate of return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) oleh investor, yaitu kreditur dan pemegang saham. Dengan demikian didalam perhitungannya akan mencakup perhitungan masing- masing komponennya yaitu *Cost of debt* (biaya hutang) dan *cost of equity* (biaya modal sendiri) serta proporsi masing-masing didalam struktur modal perusahaan.

Untuk PT ADES Tbk pada tahun 1999 memiliki total hutang sebesar Rp 259.759.763.084 dan tingkat modal 103.720 % dan memiliki biaya equitas sebesar Rp -9.305.936.820 , maka tingkat equitas sebesar -2.83 % .

Dengan asumsi *cost of debt* (r_d), *cost of equity* (r_e), dan tingkat pajak perusahaan . Dari data ini WACC dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= \{(D \times r_d) (1 - \text{Tax})\} + (E \times r_e) \\ &= \{(103.72\% \times 4.81\%) (1 - 106.27\%)\} + (-3.72\% \times -2.83\%) \\ &= 0.0041814978 \end{aligned}$$

Sehingga nilai WACC PT ADES Tbk pada tahun 1999 sebesar 0.0041814978. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan WACC untuk semua perusahaan dari tahun 1999 - 2001 dan untuk lebih jelas perhitungan WACC

(Lampiran 3). Berikut ini merupakan hasil ringkasan nilai WACC untuk semua perusahaan tahun 1999 – 2001.

Tabel 4.3
Ringkasan Perhitungan WACC Tahun 1999-2001
(Dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		1999	2000	2001
1	ADES	0.004181498	0.345588152	-0.067424498
2	AISA	-0.211182239	-0.97750392	-0.569153896
3	DAVO	0.001918844	-0.27984605	-0.015708914
4	DLTA	0.231791372	0.102899148	0.136513684
5	INDF	0.080866177	0.016636549	0.022301152
6	MYOR	-0.009985736	-0.059067295	-0.012296449
7	MIWON	0.059527046	-0.159808966	-0.101618322
8	MLBI	0.147412503	0.216104847	0.219418307
9	PSDN	-0.078807008	-0.576933423	0.070186593
10	SKLT	-0.161550692	-1.282279608	-0.933031122
11	STTP	0.123549668	0.103093698	0.048059477
12	SMART	0.001697405	-0.197577577	-0.240024141
13	SUBA	-16.51489333	2.176075378	-0.012280937
14	TBLA	0.050976386	0.003713372	-0.044070124
15	ULTRA	-0.065177085	0.007895493	-0.003856313
	Total	-16.33967519	-0.561010202	-1.502985502
	Rata-rata	-1.089311679	-0.03740068	-0.100199033

Secara keseluruhan nilai WACC menentukan besar kecilnya EVA yang diperoleh perusahaan, karena WACC sebagai pengali atas modal (*Capital Charges*). Semakin besar WACC maka akan semakin besar pengurang tahun NOPAT, sebaliknya jika WACC kecil maka biaya modal akan kecil dan NOPAT tidak begitu terdepresiasi. Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.3 terlihat bahwa pada tahun 1999 – 2001 terjadi kenaikan perhitungan nilai WACC secara keseluruhan, walaupun hasilnya negatif.

d. Menghitung *Capital Charges*

Capital Charges merupakan aspek paling penting dan khas EVA. Didalamnya tidak hanya memperhitungan *charges* (berbentuk bunga) yang harus dibayarkan ke kreditor, tetapi juga biaya-biaya yang harus dibayarkan ke pemegang saham, yang selama ini tidak tercermin dalam laporan akuntansi.

Data tentang *Invested Capital* dapat dilihat pada (Lampiran 2), sedangkan data tentang WACC dapat dilihat Pada (Lampiran 3). Pada lampiran tersebut dapat dilihat untuk PT ADES Tbk tahun 1999 memiliki *Invested Capital* sebesar Rp 232.006.075.332 dan nilai WACC sebesar -0.0041814978. Dari data tersebut untuk tahun 1999 PT ADES Tbk, perhitungan *Capital Charges* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Capital Charges} &= \text{Invested Capital} \times \text{WACC} \\ &= \text{Rp } 232.006.075.332 \times -0.0041814978 = \text{Rp } 970.132.889 \end{aligned}$$

Maka nilai *Capital Charges* PT ADES Tbk tahun 1999 sebesar Rp 970.132.889. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan *Capital Charges* untuk semua perusahaan dari tahun 1999 - 2001 untuk lebih jelas lihat (Lampiran 4). Berikut hasil ringkasan perhitungan *Capital Charges* untuk semua perusahaan dari tahun 1999 – 2001.

Tabel 4.4
Ringkasan Perhitungan Capital Charges Tahun 1999-2001
(Dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		1999	2000	2001
1	ADES	970,132,889	64,657,134,411	-12,579,139,314
2	AISA	-21,010,625,778	-109,106,183,322	-59,382,999,674
3	DAVO	731,506,559	-167,612,084,599	-11,984,413,322
4	DLTA	60,936,227,974	32,274,276,543	37,670,433,504
5	INDF	658,909,822,563	163,484,775,164	219,300,354,706
6	MYOR	-12,485,056,529	-72,600,339,570	-15,441,536,846
7	MIWON	18,438,913,509	-40,220,256,158	-43,094,001,365
8	MLBI	38,899,061,866	50,059,045,832	67,592,201,993
9	PSDN	-24,127,136,008	65,608,272,783	-27,215,028,525
10	SKLT	-9,872,935,919	-5,349,842,627	46,769,809,536
11	STTP	24,799,113,010	28,302,893,539	14,180,911,246
12	SMART	3,939,785,166	-596,028,978,710	-728,840,350,558
13	SUBA	-632,799,333,311	1,255,666,987,474	-9,035,604,282
14	TBLA	35,640,172,347	3,350,827,607	-39,898,757,251
15	ULTRA	-36,884,773,986	4,617,972,467	-3,192,653,643
	Total	106,084,874,352	677,101,500,834	-565,150,773,795
	Rata-rata	7,072,324,957	45,140,100,056	-37,676,718,253

Sebagai pengurang NOPAT, *Capital Charges* sangat mempengaruhi nilai EVA. Jika nilai *Capital Charges* lebih besar dari pada nilai NOPAT maka akan menghasilkan nilai EVA yang negatif. Hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat dari tingkat pengembalian yang ditentukan oleh investor, begitu juga sebaliknya.

Dari perhitungan secara keseluruhan pada tabel diatas terjadi penurunan nilai *Capital Charges*. Pada tabel 4.4 memberikan daftar dari 4 perusahaan tersebut menghasilkan nilai *Capital Charges* yang positif dari tahun 1999 – 2001 yaitu PT DLTA Tbk, PT INDF Tbk, PT MLBI Tbk, dan PT STTP Tbk. Untuk PT SUBA Tbk menghasilkan nilai tertinggi pada tahun 2000 yaitu sebesar

Rp 1.255.666.987.474, namun pada tahun 1999 dan 2001 PT SUBA Tbk menghasilkan nilai yang negatif. Sedangkan yang menghasilkan nilai *Capital Charges* negatif dari 1999 – 2001 ada 2 perusahaan yaitu PT DLTA Tbk, dan PT INFD Tbk . Untuk PT SMART Tbk menghasilkan nilai terendah pada tahun 2001 yaitu sebesar Rp -728.84.350.558 .

e. Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

Dari perhitungan sebelumnya, diketahui bahwa nilai NOPAT dapat dilihat pada (Lampiran 1), sedangkan data *Capital Charges* dapat dilihat pada (Lampiran 4). Pada lampiran tersebut dapat dilihat untuk PT ADES Tbk tahun 1999 memiliki NOPAT sebesar Rp -14.681.040.523 dan *Capital Charges* sebesar Rp 970.132.889, perhitungan EVA dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

$$= Rp (14.681.040.523) - Rp 970.132.889 = Rp -15.651.173.412$$

Maka nilai EVA pada PT ADES Tbk tahun 1999 sebesar Rp -15.651.173.412. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan EVA untuk semua perusahaan dari tahun 1999 - 2001 untuk lebih jelas lihat (Lampiran 5). Berikut ini hasil ringkasan perhitungan EVA untuk semua perusahaan

Tabel 4.5
Ringkasan Perhitungan EVA Tahun 1999 – 2001
(Dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		1999	2000	2001
1	ADES	-15,651,173,412	-95,331,292,627	8,862,084,197
2	AISA	18,410,491,420	69,741,634,000	39,215,809,529
3	DAVO	3,769,495,377	176,556,753,799	29,655,430,400
4	DLTA	-14,884,691,974	20,652,193,457	11,779,500,496
5	INDF	1,045,411,017,159	1,891,016,851,528	1,454,029,405,356
6	MYOR	43,272,536,964	171,180,341,100	103,673,317,292
7	MIWON	55,570,453,633	143,879,979,705	107,045,375,585
8	MLBI	17,424,331,134	55,812,389,168	29,417,801,007
9	PSDN	-4,385,011,135	60,766,256,721	58,322,003,712
10	SKLT	6,432,110,789	-6,842,496,379	-56,633,035,632
11	STTP	-2,950,980,033	5,376,339,047	16,479,514,673
12	SMART	234,734,965,300	754,966,441,853	922,115,225,128
13	SUBA	501,520,960,695	-368,462,691,336	2,738,922,225
14	TBLA	43,819,033,653	126,203,733,393	85,592,659,251
15	ULTRA	79,154,663,335	41,008,466,330	55,732,310,457
	Total	2,011,648,202,905	3,046,524,899,759	2,868,026,323,676
	Rata-rata	134,109,880,194	203,101,659,984	191,201,754,912

Dari perhitungan secara keseluruhan pada tabel diatas untuk semua perusahaan dari tahun 1999 - 2001 ada yang menghasilkan EVA positif maupun EVA negatif . EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal. Konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat pengembalian yang dituntut investor.

Pada Tabel 4.5 memberikan daftar dari 9 perusahaan yang menghasilkan EVA positif dari tahun 1999-2001 yaitu PT AISA Tbk, PT DAVO Tbk, PT INDF Tbk, PT MYOR Tbk, PT MIWON Tbk, PT MLBI Tbk, PT SMART Tbk, PT TBLA Tbk, dan PT ULTRA Tbk. sedangkan yang menghasilkan EVA negatif dari tahun 1999 - 2001 tidak ada. Dari 15 perusahaan yang dijadikan sampel hanya PT INDF Tbk yang menghasilkan EVA tertinggi dari tahun 1999 - 2001 . Ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil meningkatkan nilai bagi pemilik modal.

4.1.2 Perhitungan Relatif EVA

Hasil perhitungan EVA diatas masih dalam nilai absolut, sehingga sulit untuk melihat perbandingan antara nilai EVA dengan nilai ROA untuk itu diperlukan nilai relatif EVA dalam bentuk %. Nilai Relatif EVA ini diperoleh dari hasil pembagian antara nilai absolut EVA dan ROA sebagai contoh perhitungan Relatif EVA dapat dicari sebagai berikut, untuk PT ADES Tbk pada tahun 1999 diperoleh nilai EVA sebesar Rp -15.651.173.412 dan dibagi dengan total aktiva sebesar Rp 250.455.252.083. (Lampiran 6)

Dari data tersebut Relatif EVA dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{EVA Relatif} &= \frac{\text{EVA}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \% \\ &= \frac{-15.651.173.412}{250.455.252.083} \times 100 \% = -6.25 \% \end{aligned}$$

Maka nilai EVA Relatif PT ADES Tbk pada tahun 1999 adalah -6.25 % .
Begitu juga untuk perlakuan yang sama dalam penentuan EVA Relatif untuk semua perusahaan dari tahun 1999 - 2001 (Lihat Tabel 4.6)

Tabel 4.6
Ringkasan Perhitungan EVA Relatif Tahun 1999 - 2001
(Dalam Prosentase)

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		1999	2000	2001
1	ADES	-6.25	-43.38	4.27
2	AISA	10.39	53.56	34.46
3	DAVO	0.65	29.45	3.88
4	DLTA	-4.87	5.34	3.4
5	INDF	9.83	15.06	11.2
6	MYOR	3.3	13.05	7.82
7	MIWON	14.66	25.92	18.68
8	MLBI	4.24	12.87	5.68
9	PSDN	-0.65	11.37	12.29
10	SKLT	3.62	-4.85	-44.42
11	STTP	-1.28	1.58	4.08
12	SMART	8.46	19.26	23.66
13	SUBA	706.3	-61.55	0.37
14	TBLA	6.01	13.5	9.14
15	ULTRA	11.33	5.8	5.74
	Total	765.74	96.98	100.25
	Rata-rata	51.05	6.47	6.68

Dari perhitungan secara keseluruhan pada tabel diatas untuk semua perusahaan dari tahun 1999 – 2001 ada yang menghasilkan EVA Relatif positif maupun negatif. Pada tabel 4.6 memberikan daftar 9 perusahaan tersebut menghasilkan nilai EVA Relatif positif yaitu PT AISA Tbk, PT DAVO Tbk, PT INDF Tbk, PT MYOR Tbk, PT MIWON Tbk, PT MLBI Tbk, PT SMART Tbk, PT TBLA Tbk, dan PT ULTRA Tbk. Untuk PT PSDN Tbk menghasilkan nilai tertinggi pada tahun 1999 yaitu sebesar 706.30 %, namun pada tahun 2000 perusahaan tersebut menghasilkan nilai EVA Relatif negatif. Sedangkan yang menghasilkan nilai

EVA Relatif negatif dari tahun 1999- 2001 tidak ada, namun untuk PT SUBA Tbk pada tahun 2000 menghasilkan nilai EVA Relatif terendah yaitu sebesar -61.55 %.

4.1.3 Perhitungan ROA (*Return on Asset*)

ROA mengukur perusahaan yang menghasilkan laba dengan menggunakan Total Aktiva yang ada, PT ADES Tbk pada tahun 1999 memiliki laba bersih setelah pajak sebesar Rp 263.217.278 dan Total Aktiva sebesar Rp 250.455.252.083 (Lampiran 8) Dari data ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

$$\text{ROA} = \frac{263.217.278}{250.455.252.083} \times 100 \% = 0.11 \%$$

Maka ROA PT ADES Tbk pada tahun 1999 sebesar 0.11 % . Begitu juga perlakuan yang sama dalam penentuan ROA untuk semua perusahaan. Berikut ringkasan perhitungan ROA (Tabel 4.7)

Tabel 4.7
Ringkasan Perhitungan ROA Tahun 1999 - 2001
(Dalam Prosentase)

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		1999	2000	2001
1	ADES	0.11	45.41	-4.94
2	AISA	-6.99	-77.68	-36.06
3	DAVO	-0.27	-24.73	0.8
4	DLTA	18.66	8.9	12.86
5	INDF	13.12	5.15	5.75
6	MYOR	3.46	-1.78	2.35
7	MIWON	15.04	-10.11	-2.74
8	MLBI	15.17	21.61	21.99
9	PSDN	-41.47	-101.48	-51.7
10	SKLT	-2.39	-95.22	-60.76
11	STTP	12.68	10.39	5.51
12	SMART	5.04	-14.05	-16.95
13	SUBA	-2.72	-0.66	0.54
14	TBLA	9.76	0.19	-0.77
15	ULTRA	1.73	4.23	3.13
	Total	40.93	-229.83	-120.99
	Rata-rata	2.73	-15.32	-8.07

ROA juga merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas, perusahaan dengan cara melihat kemampuan perusahaan dan menghasilkan keuntungan (laba bersih setelah pajak) melalui Total Aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang semakin tinggi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian aktiva kepada pemegang saham semakin besar, sebaliknya rasio yang semakin kecil menunjukkan bahwa tingkat pengembalian aktiva kepada investor yang semakin rendah. ROA yang negatif disebabkan karena laba bersih yang diperoleh perusahaan kecil sedangkan total aktiva yang dimiliki perusahaan besar.

Dari perhitungan secara keseluruhan pada tabel diatas untuk semua perusahaan dari tahun 1999 – 2001 terjadi penurunan pada perhitungan nilai ROA. Pada tabel 4.7 memberikan daftar dari 5 perusahaan yang menghasilkan nilai ROA positif dari tahun 1999 – 2001 yaitu PT DLTA Tbk, PT INDF Tbk, PT MLBI Tbk, PT STTP Tbk, dan PT ULTRA Tbk, untuk PT MLBI Tbk pada tahun 2001 menghasilkan nilai tertinggi yaitu sebesar 21.99 % . Sedangkan yang menghasilkan nilai ROA negatif dari tahun 1999 – 2001 yaitu PT AISA Tbk, PT PSDN Tbk, dan PT SKLT Tbk, untuk PT PSDN Tbk pada tahun 2000 menghasilkan nilai ROA terendah yaitu sebesar -101.48 %.

4.2 Hasil Analisis Data dan Pengujian Hipotesis untuk *Correlation Coeficient*

Hasil uji korelasi dengan menggunakan SPSS for windows versi 10.0 adalah sebagai berikut:

Terlihat baris Sig (2- tailed) dalam uji dua sisi adalah 0.056 atau probabilitas dibawah 0.1 ($0.056 < 0.1$) menunjukkan bahwa H_0 ditolak atau ada perbedaan yang signifikan antara penilaian kinerja keuangan pada kedua metode yaitu EVA dan ROA. Disini terlihat bahwa correlation Coeficient EVA 1.000, sedangkan ROA sebesar -0.286. kemudian untuk Sig (2-tailed) untuk EVA 0.00 atau tidak ada nilainya, sedangkan ROA 0,056 .

Dalam perhitungan ROA hanya menggunakan laba bersih setelah pajak serta total aktiva, sedangkan EVA meliputi semua unsur-unsur yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi. Sehingga EVA dapat memberikan penilaian

yang akurat dan komprehensif, juga memberikan penilaian yang wajar atas kondisi perusahaan. Karena itu EVA lebih banyak digunakan sebagai penilaian meskipun perhitungannya lebih kompleks. Keakuratan metode EVA dibandingkan dengan metode ROA dapat dilihat dibawah ini :

1. EVA dapat mengukur tingkat kembalian minimum atas modal yang dibutuhkan untuk mengganti pinjaman dan ekuitas dengan melihat *cost of capital*.
2. EVA mengukur aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkan dengan melihat *capital charges*.
3. dalam EVA melalui *invested capital* dapat mengetahui seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Sedangkan ROA hanya mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan total aktiva tertentu.

Selain itu tanda korelasi baik tanda positif dan negatif pada output juga sangat berpengaruh terhadap penafsiran hasil dimana tanda negatif (-) menunjukkan adanya arah yang berlawanan dan tanda positif menunjukkan arah yang sama.

Berdasarkan perhitungan *Corelation Coefitient* diatas, dalam *capital charges* terdapat tanda ** yang berarti menjukkan signifikan 1%.

Berdasarkan tabel perhitungan korelasi koefisien diatas, maka kesimpulannya adalah tidak terdapat korelasi positif yang signifikan antara nilai EVA dan ROA atau tidak terdapat hubungan yang erat antara EVA dan ROA. Dalam penelitian ini nilai EVA dan nilai ROA menunjukkan arah yang berlawanan, apabila nilai EVA turun maka nilai ROA akan naik. Alasannya adalah nilai EVA dan nilai ROA tidak saling mempengaruhi antara nilai laba bersih dan total aktiva perusahaan. Jika laba bersih dan total aktiva kecil maka nilai EVA dan ROA akan semakin besar. Dalam hal ini tidak bisa dikatakan bahwa informasi antara EVA dan ROA sama..

Namun dalam pelaksanaanya EVA lebih banyak digunakan sebagai alat penilaian karena dalam perhitungannya menggunakan biaya rata-rata tertimbang (WACC) seperti biaya modal dan biaya hutang.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis pada bab-bab sebelumnya dan pengujian koefisien korelasi, berikut ini beberapa kesimpulan yang dapat diambil serta saran-saran yang dianggap perlu.

5.1 Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil perhitungan EVA secara keseluruhan untuk kurun waktu tahun 1999-2001 terjadi kenaikan yang sangat dratis pada tahun 2000, namun pada tahun 2001 terjadi penurunan. Pada perusahaan makanan dan minuman tersebut ada yang menghasilkan EVA positif maupun EVA negatif. Untuk nilai EVA yang positif disebabkan oleh konsistennya laba bersih yang dihasilkan perusahaan dan didukung dengan capital yang terlalu tinggi, sedangkan untuk nilai EVA yang negatif disebabkan oleh laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan kecil, sedangkan Capital yang dimiliki oleh perusahaan besar. Variabel lain yang jadi pertimbangan adalah nilai WACC yang juga tidak stabil tersebut untuk 3 tahun berturut-turut.
2. Berdasarkan hasil perhitungan ROA secara keseluruhan untuk kurun waktu tahun 1999-2001 terjadi penurunan yang dratis pada tahun 2000. Walaupun terjadi kenaikan pada tahun 2001, namun tidak bisa menutup seperti tahun 1999. Hal tersebut disebabkan kecilnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan sedangkan modal saham yang ditanamkan investor cenderung stabil.

Perusahaan yang memiliki nilai ROA kecil menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi kepada investor juga tinggi.

3. Berdasarkan tabel perhitungan korelasi koefisien maka diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat korelasi yang positif dan signifikan antara nilai EVA dan nilai ROA atau tidak terdapat hubungan erat antara nilai EVA dan nilai ROA, sehingga jika nilai EVA naik maka nilai ROA akan turun. Alasannya karena nilai EVA dan nilai ROA tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya nilai laba bersih perusahaan dan modal saham perusahaan. Jika laba bersih dan modal saham kecil maka nilai ROA dan nilai EVA akan tinggi, sebaliknya jika laba bersih dan modal saham tinggi maka nilai ROA dan nilai EVA akan rendah. Dalam hal ini bisa dikatakan bahwa informasi antara nilai EVA dan nilai ROA tidak sama atau berbeda.

Berkaitan dengan EVA sebagai alat ukur kinerja yang mempertimbangkan harapan-harapan para investor terhadap investasi mereka, serta EVA memperhitungkan biaya modal atas investasi yang dilakukan, maka EVA mengindikasikan seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemilik modal. Dalam perhitungan ROA hanya menggunakan laba bersih setelah pajak serta total aktiva, sedangkan EVA meliputi semua elemen atau unsur-unsur yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi sehingga menjadi komprehensif dan memberikan penilaian yang wajar atas kondisi perusahaan. Karena itu EVA lebih banyak digunakan sebagai alat penilai meskipun perhitungan lebih kompleks.

5.2 Penelitian yang akan datang.

Penelitian ini tidak bisa menolak keputusan nilai yang berarti EVA tidak lebih baik dari pada ROA. Secara teori EVA lebih baik dari pada ROA karena kondisi EVA lebih komprehensif. Kelemahan mungkin adalah karena kurangnya periode pengamatan. Penelitian yang akan datang diharapkan dengan melakukan penelitian lebih mendalam atau melakukan penelitian dengan interval waktu yang lebih lama (lebih dari 3 tahun). Selain itu sebaiknya digunakan periode penelitian dengan kondisi perekonomian yang normal, karena sangat dimungkinkan pada kondisi yang tidak normal akan terjadi hasil penelitian yang bias.

1. Metode EVA tetap bisa dipergunakan sebagai dasar acuan mengingat perhitungan EVA melibatkan perhitungan rata-rata biaya modal (WACC). Perhitungan WACC penting sebagai variabel yang diperhitungkan karena keputusan investasi suatu perusahaan tidak bisa terlepas dari besarnya komposisi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Sedangkan penilaian kinerja secara konvensional dengan menggunakan metode ROA tidak bisa digunakan sebagai acuan dalam perhitungan karena hanya menggunakan laba bersih serta total aktiva.
2. Untuk perusahaan yang sudah go publik maupun yang belum go publik disarankan untuk tidak menggunakan pendekatan penilaian kinerja dengan menggunakan ROA lebih baik memiliki pendekatan lain yang sesuai dengan kondisi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 1997 “*Statistika Induktif Untuk Ekonomi dan Bisnis*,” Edisi I, UUP AMP YKPN
- Amien Wijaya Tunggal, 2001, *Economic Value Added (EVA) Value Based Manajemen (VBM)*, Harvindi, Jakarta
- Budi W Soetjipto, 1997, “ EVA : *Fakta dan Permasalahan*”, Usahawan, No. 04, Th XXVI, April, Hal 14 – 15
- Kusnan M Djawahir, 2001, “*Saatnya Mengejar The TRUE Economic Profit*”, SWH, 20/XVII/4-17 Oktober, Hal 24 – 30
- Mike Rousana, 1997, “*Memfaatkan EVA untuk menilai perusahaan di pasar Modal Indonesia*,” Usahawan, No 04, Th XXVI, April, Hal 18 – 21
- Munawir 48, “*Analisis Laporan Keuangan*”, Edisi Ke 4, Liberty Yogyakarta.
- Sidharta Utama, 1997, “EVA : *Mengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*,” Usahawan, No, 04, Th XXVI, April, Hal 10-13
- Suad Husnan, Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 2, UUP AMP YKPN
- Saiful M, Ruky, 1997, “*Lebih Dalam Tentang EVA , EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan*,” Usahawan, No 09, Th XXVI, September, Hal 3 – 6
- Teguh Poeradisastro, 2001, “*Menelanjangi Kinerja Manajemen*,” SWA, 20/XVII/ 4 – 17 Oktober, Hal 22 – 23
- Teuku Mirza, 1997, “*EVA Sebagai Alat Penilai*”, Usahawan, No. 03, Th XXVI, Maret, Hal 68
- Dan Imbuh S, 1999, *Konsep Economic Value Added : Pendekatan Untuk Menentukan Nilai Riil Perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen*”, Usahawan, No. 01, Th XXVIII, Januari, Hal 37 – 40

CAMP IRAN

Lampiran 1

PERHITUNGAN NOPAT (Net Operating Profit After Tax)
(Dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba (Rugi) usaha	pajak	NOPAT
			(a)	(b)	(a-b)
1	ADES	1999	-19,138,574,941	-4,457,534,418	-14,681,040,523
		2000	-30,241,504,466	432,653,750	-30,674,158,216
		2001	-5,977,195,303	-2,260,140,186	-3,717,055,117
2	AISA	1999	-7,019,605,738	-4,419,471,380	-2,600,134,358
		2000	-8,427,187,484	30,937,361,838	-39,364,549,322
		2001	-15,394,886,424	4,772,303,721	-20,167,190,145
3	DAVO	1999	22,455,774,065	17,954,772,129	4,501,001,936
		2000	7,331,936,070	-1,612,733,130	8,944,669,200
		2001	15,308,928,491	-2,362,088,587	17,671,017,078
4	DLTA	1999	43,361,604,000	-2,689,932,000	46,051,536,000
		2000	68,730,765,000	15,807,295,000	52,923,470,000
		2001	70,289,550,000	20,839,616,000	49,449,934,000
5	INDF	1999	2,285,036,636,840	580,715,797,118	1,704,320,839,722
		2000	2,396,331,069,840	341,829,443,148	2,054,501,626,692
		2001	2,034,459,662,892	361,129,902,830	1,673,329,760,062
6	MYOR	1999	41,175,880,435	10,388,400,000	30,787,480,435
		2000	90,405,606,299	-8,174,395,231	98,580,001,530
		2001	100,695,654,097	12,463,873,651	88,231,780,446
7	MIWON	1999	90,347,495,819	16,338,128,677	74,009,367,142
		2000	77,673,681,331	-25,986,042,216	103,659,723,547
		2001	60,587,850,438	-3,363,523,782	63,951,374,220
8	MLBI	1999	83,218,492,000	26,895,099,000	56,323,393,000
		2000	145,946,189,000	40,074,754,000	105,871,435,000
		2001	146,480,356,000	49,470,353,000	97,010,003,000
9	PSDN	1999	-45,633,541,164	-17,121,394,021	-28,512,147,143
		2000	156,363,058,276	29,988,528,772	126,374,529,504
		2001	11,932,036,088	-19,174,939,099	31,106,975,187
10	SKLT	1999	-4,831,182,730	-1,390,357,600	-3,440,825,130
		2000	-3,892,771,288	8,299,567,718	-12,192,339,006
		2001	-9,606,141,042	257,085,054	-9,863,226,096
11	STTP	1999	30,557,790,111	8,709,657,134	21,848,132,977
		2000	47,825,663,613	14,146,431,027	33,679,232,586
		2001	40,624,531,154	9,964,105,235	30,660,425,919
12	SMART	1999	312,527,807,955	73,853,057,489	238,674,750,466
		2000	182,898,958,044	23,961,494,901	158,937,463,143
		2001	215,443,324,061	22,168,449,491	193,274,874,570
13	SUBA	1999	3,658,068,384	134,936,441,000	-131,278,372,616
		2000	2,860,902,138	-884,343,394,000	887,204,296,138
		2001	-3,699,871,559	2,596,810,498	-6,296,682,057
14	TBLA	1999	83,429,668,000	3,970,462,000	79,459,206,000
		2000	90,524,339,000	-39,030,222,000	129,554,561,000
		2001	45,706,866,000	12,964,000	45,693,902,000
15	ULTRA	1999	37,587,300,370	-4,682,588,979	42,269,889,349
		2000	50,430,397,244	4,803,958,447	45,626,438,797
		2001	56,181,171,971	3,641,515,157	52,539,656,814

Lanjutan

	DAVO			DLTA			INDE		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001
577,464,016,796	599,441,018,104	764,624,002,763	305,624,878,000	386,524,428,000	346,901,837,000	10,637,679,945,001	12,554,629,910,557	12,979,101,584,102	
-	-	-	6,800,687,000	5,467,183,000	5,189,095,000	-	-	-	
-	-	-	1,048,147,000	7,101,216,000	839,515,000	219,747,785,000	220,804,672,523	159,332,532,438	
-	-	-	-	-	-	617,193,364,977	891,873,027,570	1,232,864,207,905	
-	-	-	3,683,471,000	13,107,378,000	8,654,572,000	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
84,181,950	94,609,650	145,532,293	243,902,000	4,058,058,000	6,477,295,000	185,158,820,289	227,892,363,983	194,237,342,769	
-	-	-	-	35,111,000	48,281,000	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	10,451,265,000	18,497,141,000	17,927,146,000	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
13,154,538,956	402,507,480	1,573,187,882	6,702,123,000	4,714,348,000	4,634,580,000	430,032,089,315	327,004,303,538	415,646,835,105	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
183,002,808,712	-	-	13,802,720,000	19,923,547,000	27,185,144,000	538,125,352,201	468,961,277,317	623,474,148,675	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	313,577,034,826	254,249,673,212	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	4,048,255,442	1,326,653,337	1,424,811,744	
-	-	-	-	-	-	495,223,240,867	276,346,163,187	264,283,576,868	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
196,241,529,618	497,117,130	1,718,720,175	42,732,315,000	72,903,982,000	70,955,628,000	2,489,528,908,091	2,727,785,496,281	3,145,513,128,716	
381,222,487,178	598,943,900,974	762,905,282,588	262,892,563,000	313,620,446,000	275,946,209,000	8,148,151,036,910	9,826,844,414,276	9,833,588,455,386	

Lanjutan

	PSDN			SKLT			STTP		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001
	672,574,868,919	534,367,943,530	474,493,835,385	177,523,391,048	141,074,232,233	127,502,507,485	230,839,109,292	340,257,031,809	404,060,194,286
4,585,658,700	7,234,694,531	1,388,799,023	-	-	-	-	-	-	
1,418,806,976	518,130,000	-	8,325,888,880	12,841,624,764	6,863,619,404	1,690,012,285	303,839,231	678,813,197	
-	-	-	4,982,411,315	11,108,341,763	12,865,422,325	22,969,603,498	54,559,042,056	99,257,378,530	
362,631,130	4,820,216,749	1,635,614,550	-	-	-	1,092,036,004	539,955,900	1,576,428,194	
-	-	-	1,967,339,268	-	-	-	-	-	
-	-	-	553,276,871	1,684,248,126	2,237,336,593	-	-	-	
707,595,070	666,421,215	10,399,949,719	1,931,069,760	1,372,480,324	2,271,566,603	2,927,245,393	7,734,198,964	4,497,437,102	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
130,725,424	127,950,122	60,861,999	728,527,124	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
184,456,606,888	538,189,454,168	782,570,258,181	56,853,517,621	99,186,556,271	143,283,972,695	1,438,402,103	2,584,363,670	2,980,110,822	
-	-	-	38,872,476,500	10,708,846,768	10,107,331,000	-	-	-	
30,439,174,769	12,834,441,031	8,820,873,800	-	-	-	-	-	-	
144,318,966,986	83,695,602,568	57,370,000,000	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	2,195,335,954	-	-	-	-	-	
366,420,165,943	648,086,910,384	862,246,357,272	116,409,843,293	136,902,098,016	177,629,248,620	30,117,299,283	65,721,399,821	108,990,167,845	
306,154,702,976	(113,718,966,854)	(387,752,521,887)	61,113,547,755	4,172,134,217	(50,126,741,135)	200,721,810,009	274,535,631,988	295,070,026,441	

Lanjutan

	SMART		SUBA			
	1999	2000	1999	2000		
	2.773.291.474,227	3.919.860.062,658	3.896.837.919,197	71.006.937,780	598.628.514,219	754.811.713,106
-	-	-	-	-	-	-
28.006.330,184	55.224.553,556	131.205.003,048	-	-	-	-
40.698.599,444	57.712.623,063	69.153.190,515	6.973.429,861	11.129.288,469	7.652.477,302	-
-	-	-	-	-	-	-
75.414.633,172	220.685.000,000	331.677.439,333	12.050.165,460	829.934,870	-	-
18.349.323,341	62.191.188,070	95.606.662,149	5.168.401,705	1.105.433,304	620.172,742	-
33.798.307,483	17.360.023,355	14.225.748,742	5.168.401,705	2.197.642,029	2.236.608,614	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
62.219,656,931	88.044,982,976	116,432,116,563	3.329,650,115	6,333,360,915	8,560,201,012	-
-	-	-	-	-	-	-
45,289,391,433	67,307,323,445	20,019,403,452	-	-	-	-
148,451,674,078	334,651,060,744	81,989,000,000	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
452,227,916,066	903,176,755,209	860,308,563,802	32,690,048,846	21,595,659,587	19,069,459,670	-
2,321,063,558,161	3,016,683,307,449	3,036,529,355,395	38,316,888,934	577,032,854,632	735,742,253,436	-

Lampiran 3

PERHITUNGAN WACC (Weighted Average Cost of Capital)
(Dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Hutang dan Ekuitas	Tingkat Modal
1	ADES	1999	259,759,763,084	250,455,252,083	103.72%
		2000	129,274,716,081	219,760,933,802	58.83%
		2001	127,871,586,353	207,357,968,173	61.67%
2	AISA	1999	185,417,413,874	177,121,926,157	104.68%
		2000	239,657,910,016	130,213,640,319	184.05%
		2001	264,296,899,836	113,815,767,227	232.21%
3	DAVO	1999	494,585,981,425	577,464,016,796	85.65%
		2000	665,679,360,508	599,441,018,104	111.05%
		2001	299,468,623,475	764,624,002,763	39.17%
4	DLTA	1999	117,318,614,000	305,624,878,000	38.39%
		2000	169,056,211,000	386,524,428,000	43.74%
		2001	89,597,742,000	346,901,837,000	25.83%
5	INDF	1999	7,705,178,138,479	10,637,679,945,001	72.43%
		2000	8,862,149,207,477	12,554,629,910,557	70.59%
		2001	8,658,704,829,206	12,979,101,584,102	66.71%
6	MYOR	1999	683,595,545,591	1,310,161,374,881	52.18%
		2000	707,820,359,165	1,312,038,964,310	53.95%
		2001	688,254,950,228	1,324,990,169,803	51.94%
7	MIWON	1999	396,383,935,731	379,016,372,214	104.58%
		2000	639,469,882,000	555,170,481,309	115.18%
		2001	667,420,285,403	573,165,737,381	116.44%
8	MLBI	1999	162,981,760,000	410,703,887,000	39.68%
		2000	218,497,426,000	433,606,743,000	50.39%
		2001	225,849,802,000	517,775,314,000	43.62%
9	PSDN	1999	926,510,567,712	672,574,868,919	137.76%
		2000	1,340,969,902,175	534,367,943,530	250.95%
		2001	1,526,397,246,761	474,493,835,385	321.69%
10	SKLT	1999	352,443,173,483	177,523,391,048	198.53%
		2000	451,655,694,364	141,074,232,233	320.15%
		2001	515,631,174,389	127,502,507,485	404.41%
11	STTP	1999	48,150,328,788	230,839,109,292	20.86%
		2000	439,815,244,977	340,257,031,809	129.26%
		2001	165,008,975,545	404,060,194,286	40.84%
12	SMART	1999	2,288,280,386,299	2,773,291,474,227	82.51%
		2000	3,906,395,898,232	3,919,860,062,658	99.66%
		2001	4,459,929,736,596	3,896,837,919,197	114.45%
13	SUBA	1999	53,982,354,132	71,006,937,780	76.02%
		2000	245,904,752,001	598,628,514,219	41.08%
		2001	204,777,119,675	754,811,713,106	27.13%
14	TBLA	1999	445,867,259,000	729,667,042,000	61.11%
		2000	488,559,329,000	935,029,142,000	52.25%
		2001	497,860,317,000	936,636,766,000	53.15%
15	ULTRA	1999	246,288,180,556	698,624,255,654	35.25%
		2000	230,588,500,225	707,021,622,122	32.61%
		2001	463,265,726,089	970,601,118,935	47.73%

Lanjutan

Beban Bunga	Cost of Debt	Total Ekuitas	Tk Modal dari Ekuitas	Lab a (Rugi) Bersih
-12,506,378,907	-4.81%	-9,305,936,820	-3.72%	263,217,278
-23,947,451,609	-18.52%	90,484,911,065	41.17%	99,790,847,885
-4,566,891,355	-3.57%	79,485,048,836	38.33%	-10,239,862,229
-32,158,281,924	-17.34%	-8,295,487,717	-4.68%	-12,387,496,840
-18,141,740,121	-7.57%	-109,444,269,697	-84.05%	-101,148,781,980
-21,504,246,273	-8.14%	-150,481,132,609	-132.21%	-41,036,862,912
-28,165,859,293	-5.69%	82,878,035,371	14.35%	-1,546,381,944
-19,698,691,405	-2.96%	66,238,342,404	11.05%	-148,264,474,525
-11,182,503,244	-3.73%	465,155,379,288	60.83%	6,148,009,544
13,169,372,000	11.23%	188,068,214,000	61.54%	57,019,890,000
7,821,480,000	4.63%	216,859,826,000	56.11%	34,396,225,000
4,050,256,000	4.52%	256,650,719,000	73.98%	44,594,847,000
-739,643,502,274	-9.60%	2,406,714,901,264	22.62%	1,395,399,461,005
-629,663,871,185	-7.11%	3,058,712,804,466	24.36%	646,172,334,187
-637,160,002,926	-7.36%	3,561,580,555,072	27.44%	746,329,723,584
-71,642,375,512	-10.48%	619,759,158,694	47.30%	45,364,448,840
-74,093,020,077	-10.47%	596,385,815,142	45.45%	-23,373,343,552
-65,531,038,279	-9.52%	627,522,008,845	47.36%	31,136,193,703
-44,487,743,683	-11.22%	-20,736,603,698	-5.47%	57,006,049,187
-47,374,009,593	-7.41%	-90,124,332,569	-16.23%	-56,103,753,133
-51,193,783,478	-7.67%	-97,261,464,575	-16.97%	-15,722,638,120
-2,542,085,000	-1.56%	247,722,127,000	60.32%	62,318,615,000
-26,255,000	-0.01%	215,109,317,000	49.61%	93,722,910,000
-174,071,000	-0.08%	291,925,512,000	56.38%	113,836,185,000
241,618,291,571	26.08%	-276,968,675,176	-41.18%	-278,949,471,928
246,745,831,627	18.40%	-819,763,559,935	-153.41%	-542,271,802,805
300,251,888,079	19.67%	1,065,090,816,096	-224.47%	-245,335,700,429
-32,469,619,768	-9.21%	-176,412,095,221	-99.37%	-4,236,564,296
-43,686,843,736	-9.67%	-311,271,091,880	-220.64%	-134,335,904,199
-41,360,414,781	-8.02%	-388,736,910,314	-304.89%	-77,465,818,434
-974,522,178	-2.02%	182,688,780,504	79.14%	29,271,142,656
-392,203,890	-0.09%	216,783,342,824	63.71%	35,358,484,133
-4,089,221,170	-2.48%	239,051,218,741	59.16%	22,267,875,917
-194,441,974,618	-8.50%	473,125,609,381	17.06%	139,846,188,288
-214,044,162,347	-5.48%	-12,402,846,496	-0.32%	-550,925,509,341
-264,531,414,474	-5.93%	-599,753,390,620	-15.39%	-660,666,837,594
-6,986,966,955	-12.94%	9,210,413,745	12.97%	-1,932,527,735
-5,390,653,207	-2.19%	341,726,159,309	57.08%	-3,932,661,548
-4,870,684,176	-2.38%	539,548,407,112	71.48%	3,968,814,534
-35,936,943,000	-8.06%	207,855,247,000	28.49%	71,235,092,000
-35,601,190,000	-7.29%	408,101,273,000	43.65%	1,748,187,000
-33,985,411,000	-6.83%	401,665,559,000	42.88%	-7,231,911,000
-35,340,875,298	-14.35%	452,336,075,098	64.75%	12,104,290,527
-28,197,807,069	-12.23%	476,433,121,897	67.39%	29,873,810,799
-39,517,716,181	-8.53%	506,829,214,479	52.22%	30,396,092,582

Lanjutan

Cost of Equity	Beban Pajak	Laba (rugi) sbllm Pajak	Tax	WACC
-2.83%	-4,457,534,418	-4,194,565,089	106.27%	0.004181498
110.28%	432,653,750	100,223,382,472	0.43%	0.345588152
-12.88%	-2,260,140,186	-12,499,976,087	18.08%	-0.067424498
149.33%	-4,419,471,380	-19,902,969,899	22.21%	-0.211182239
92.42%	30,937,361,838	-70,211,420,142	-44.06%	-0.97750392
27.27%	4,772,303,721	-45,864,228,402	-10.41%	-0.569153896
-1.87%	17,954,772,129	16,408,390,185	109.42%	0.001918844
-223.83%	-1,612,733,130	-149,877,207,655	1.08%	-0.27984605
1.32%	-2,362,088,587	3,785,920,957	-62.39%	-0.015708914
30.32%	-2,689,932,000	54,336,726,000	-4.95%	0.231791372
15.86%	15,807,295,000	50,573,860,000	31.26%	0.102899148
17.38%	20,839,616,000	65,519,449,000	31.81%	0.136513684
57.98%	580,715,797,118	2,100,637,316,230	27.64%	0.080866177
21.13%	341,829,443,148	1,118,947,439,664	30.55%	0.016636549
20.96%	361,129,902,830	1,276,339,853,937	28.29%	0.022301152
7.32%	10,388,400,000	56,403,910,221	18.42%	-0.009985736
-3.92%	-8,174,395,231	-30,332,159,547	26.95%	-0.059067295
4.96%	12,463,873,651	45,120,036,133	27.62%	-0.012296449
-274.91%	16,338,128,677	72,370,418,384	22.58%	0.059527046
62.25%	-25,986,042,216	-83,424,896,132	31.15%	-0.159808966
16.17%	-3,363,523,782	-19,855,388,018	16.94%	-0.101618322
25.16%	26,895,099,000	89,213,714,000	30.15%	0.147412503
43.57%	40,074,754,000	133,797,664,000	29.95%	0.216104847
38.99%	49,470,353,000	-163,306,538,000	-30.29%	0.219418307
100.72%	-17,121,394,021	-263,956,599,184	6.49%	-0.078807008
66.15%	29,988,528,772	579,503,967,001	5.17%	-0.576933423
23.03%	-19,174,939,099	-266,380,875,773	7.20%	0.070186593
2.40%	-1,390,357,600	-5,623,956,304	24.72%	-0.161550692
43.16%	8,299,567,718	-126,165,336,105	-6.58%	-1.282279608
19.93%	257,085,054	-77,290,119,719	-0.33%	-0.933031122
16.02%	8,709,657,134	37,980,799,790	22.93%	0.123549668
16.31%	14,146,431,027	49,504,915,160	28.58%	0.103093698
9.32%	9,964,105,235	32,852,143,984	30.33%	0.048059477
29.56%	73,853,057,489	242,147,773,588	30.50%	0.001697405
4441.93%	23,961,494,901	-539,490,450,954	-4.44%	-0.197577577
110.16%	22,168,449,491	-578,504,099,975	-3.83%	-0.240024141
-20.98%	134,936,441,000	-810,134,842	-16656.05%	-16.51489333
-1.15%	-884,343,394,000	-3,633,571,936	24338.13%	2.176075378
0.74%	2,596,810,498	-1,511,514,872	-171.80%	-0.012280937
34.27%	3,970,462,000	75,191,443,000	5.28%	0.050976386
0.43%	-39,030,222,000	-37,227,545,000	104.84%	0.003713372
-1.80%	12,964,000	-7,297,382,000	-0.18%	-0.044070124
2.68%	-4,682,588,979	7,421,701,548	-63.09%	-0.065177058
6.27%	4,803,958,447	34,677,769,246	13.85%	0.007895493
6.00%	3,641,515,157	26,754,577,425	13.61%	-0.003856313

Lampiran 4

PERHITUNGAN CAPITAL CHARGES
(Dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Invested Capital (a)	WACC (b)	Capital Charges (a*b)
1	ADES	1999	232,006,075,332	0.0041814978	970,132,889
		2000	187,093,030,021	0.3455881515	64,657,134,411
		2001	186,566,303,930	-0.0674244976	-12,579,139,314
2	AISA	1999	99,490,496,367	-0.2111822390	-21,010,625,778
		2000	111,617,131,221	-0.9775039201	-109,106,183,322
		2001	104,335,576,223	-0.5691538958	-59,382,999,674
3	DAVO	1999	381,222,487,178	0.0019188442	731,506,559
		2000	598,943,900,974	-0.2798460496	-167,612,084,599
		2001	762,905,282,588	-0.0157089138	-11,984,413,322
4	DLTA	1999	262,892,563,000	0.2317913724	60,936,227,974
		2000	313,620,446,000	0.1028991475	32,271,276,543
		2001	275,946,209,000	0.1365136837	37,670,433,504
5	INDF	1999	8,148,151,036,910	0.0808661768	658,909,822,563
		2000	9,826,844,414,276	0.0166365486	163,484,775,164
		2001	9,833,588,455,386	0.0223011524	219,300,354,706
6	MYOR	1999	1,250,289,062,381	-0.0099857360	-12,485,056,529
		2000	1,229,112,319,093	-0.0590672947	-72,600,339,570
		2001	1,255,772,028,162	-0.0122964491	-15,441,536,846
7	MIWON	1999	309,756,903,047	0.0595270463	18,438,913,509
		2000	251,677,094,571	-0.1598089656	-40,220,256,158
		2001	424,077,081,405	-0.1016183219	-43,094,001,365
8	MLBI	1999	263,878,987,000	0.1474125026	38,899,061,866
		2000	231,642,402,000	0.2161048470	50,059,045,832
		2001	308,051,789,000	0.2194183069	67,592,201,993
9	PSDN	1999	306,154,702,976	-0.0788070076	-24,127,136,008
		2000	-113,718,966,854	-0.5769334228	65,608,272,783
		2001	-387,752,521,887	0.0701865932	-27,215,028,525
10	SKLT	1999	61,113,547,755	-0.1615506918	-9,872,935,919
		2000	4,172,134,217	-1.2822796076	-5,349,842,627
		2001	-50,126,741,135	-0.9330311223	46,769,809,536
11	STTP	1999	200,721,810,009	0.1235496681	24,799,113,010
		2000	274,535,631,988	0.1030936980	28,302,893,539
		2001	295,070,026,441	0.0480594773	14,180,911,246
12	SMART	1999	2,321,063,558,161	0.0016974051	3,939,785,166
		2000	3,016,683,307,449	-0.1975775771	-596,028,978,710
		2001	3,036,529,355,395	-0.2400241411	-728,840,350,558
13	SUBA	1999	38,316,888,934	-16.5148933255	-632,799,333,311
		2000	577,032,854,632	2.1760753784	1,255,666,987,474
		2001	735,742,253,436	-0.0122809370	-9,035,604,282
14	TBLA	1999	699,150,631,000	0.0509763859	35,640,172,347
		2000	902,367,969,000	0.0037133716	3,350,827,607
		2001	905,347,070,035	-0.0440701236	-39,898,757,251
15	ULTRA	1999	565,916,520,031	-0.0651770582	-36,884,773,986
		2000	584,887,163,705	0.0078954929	4,617,972,467
		2001	827,903,152,612	-0.0038563129	-3,192,653,643

Lampiran 5

**PERHITUNGAN EVA (Economic Value Added)
(Dalam Rupiah)**

No	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT (a)	Capital Charges (b)	EVA (a-b)
1	ADES	1999	-14,681,040,523	970,132,889	-15,651,173,412
		2000	-30,674,158,216	64,657,134,411	-95,331,292,627
		2001	-3,717,055,117	-12,579,139,314	8,862,084,197
2	AISA	1999	-2,600,134,358	-21,010,625,778	18,410,491,420
		2000	-39,364,549,322	-109,106,183,322	69,741,634,000
		2001	-20,167,190,145	-59,382,999,674	39,215,809,529
3	DAVO	1999	4,501,001,936	731,506,559	3,769,495,377
		2000	8,944,669,200	-167,612,084,599	176,556,753,799
		2001	17,671,017,078	-11,984,413,322	29,655,430,400
4	DLTA	1999	46,051,536,000	60,936,227,974	-14,884,691,974
		2000	52,923,470,000	32,271,276,543	20,652,193,457
		2001	49,449,934,000	37,670,433,504	11,779,500,496
5	INDF	1999	1,704,320,839,722	658,909,822,563	1,045,411,017,159
		2000	2,054,501,626,692	163,484,775,164	1,891,016,851,528
		2001	1,673,329,760,062	219,300,354,706	1,454,029,405,356
6	MYOR	1999	30,787,480,435	-12,485,056,529	43,272,536,964
		2000	98,580,001,530	-72,600,339,570	171,180,341,100
		2001	88,231,780,446	-15,441,536,846	103,673,317,292
7	MIWON	1999	74,009,367,142	18,438,913,509	55,570,453,633
		2000	103,659,723,547	-40,220,256,158	143,879,979,705
		2001	63,951,374,220	-43,094,001,365	107,045,375,585
8	MLBI	1999	56,323,393,000	38,899,061,866	17,424,331,134
		2000	105,871,435,000	50,059,045,832	55,812,389,168
		2001	97,010,003,000	67,592,201,993	29,417,801,007
9	PSDN	1999	-28,512,147,143	-24,127,136,008	-4,385,011,135
		2000	126,374,529,504	65,608,272,783	60,766,256,721
		2001	31,106,975,187	-27,215,028,525	58,322,003,712
10	SKLT	1999	-3,440,825,130	-9,872,935,919	6,432,110,789
		2000	-12,192,339,006	-5,349,842,627	-6,842,496,379
		2001	-9,863,226,096	46,769,809,536	-56,633,035,632
11	STTP	1999	21,848,132,977	24,799,113,010	-2,950,980,033
		2000	33,679,232,586	28,302,893,539	5,376,339,047
		2001	30,660,425,919	14,180,911,246	16,479,514,673
12	SMART	1999	238,674,750,466	3,939,785,166	234,734,965,300
		2000	158,937,463,143	-596,028,978,710	754,966,441,853
		2001	193,274,874,570	-728,840,350,558	922,115,225,128
13	SUBA	1999	-131,278,372,616	-632,799,333,311	501,520,960,695
		2000	887,204,296,138	1,255,666,987,474	-368,462,691,336
		2001	-6,296,682,057	-9,035,604,282	2,738,922,225
14	TBLA	1999	79,459,206,000	35,640,172,347	43,819,033,653
		2000	129,554,561,000	3,350,827,607	126,203,733,393
		2001	45,693,902,000	-39,898,757,251	85,592,659,251
15	ULTRA	1999	42,269,889,349	-36,884,773,986	79,154,663,335
		2000	45,626,438,797	4,617,972,467	41,008,466,330
		2001	52,539,656,814	-3,192,653,643	55,732,310,457

Lampiran 6

**PERHITUNGAN EVA (Nilai Relatif) TERHADAP TOTAL AKTIVA
(Dalam Persen)**

No	Kode Perush	Tahun	EVA (a)	Total Aktiva (b)	Nilai Relatif (%) (a / b)	Rata-rata (%)
1	ADES	1999	-15,651,173,412	250,455,252,083	-6.25%	-15.12%
		2000	-95,331,292,627	219,760,933,802	-43.38%	
		2001	8,862,084,197	207,357,968,173	4.27%	
2	AISA	1999	18,410,491,420	177,121,926,157	10.39%	32.80%
		2000	69,741,634,000	130,213,640,319	53.56%	
		2001	39,215,809,529	113,815,767,227	34.46%	
3	DAVO	1999	3,769,495,377	577,464,016,796	0.65%	11.33%
		2000	176,556,753,799	599,441,018,104	29.45%	
		2001	29,655,430,400	764,624,002,763	3.88%	
4	DLTA	1999	-14,884,691,974	305,624,878,000	-4.87%	1.29%
		2000	20,652,193,457	386,524,428,000	5.34%	
		2001	11,779,500,496	346,901,837,000	3.40%	
5	INDF	1999	1,045,411,017,159	10,637,679,945,001	9.83%	12.03%
		2000	1,891,016,851,528	12,554,629,910,557	15.06%	
		2001	1,454,029,405,356	12,979,101,584,102	11.20%	
6	MYOR	1999	43,272,536,964	1,310,161,374,881	3.30%	8.06%
		2000	171,180,341,100	1,312,038,964,310	13.05%	
		2001	103,673,317,292	1,324,990,169,803	7.82%	
7	MIWON	1999	55,570,453,633	379,016,381,214	14.66%	19.75%
		2000	143,879,979,705	555,170,481,309	25.92%	
		2001	107,045,375,585	573,165,737,381	18.68%	
8	MLBI	1999	17,424,331,134	410,703,887,000	4.24%	7.60%
		2000	55,812,389,168	433,606,743,000	12.87%	
		2001	29,417,801,007	517,775,314,000	5.68%	
9	PSDN	1999	-4,385,011,135	672,574,868,919	-0.65%	7.67%
		2000	60,766,256,721	534,367,943,530	11.37%	
		2001	58,322,003,712	474,493,835,385	12.29%	
10	SKLT	1999	6,432,110,789	177,523,391,048	3.62%	-15.21%
		2000	-6,842,496,379	141,074,232,233	-4.85%	
		2001	-56,633,035,632	127,502,507,485	-44.42%	
11	STTP	1999	-2,950,980,033	230,839,109,292	-1.28%	1.46%
		2000	5,376,339,047	340,257,031,809	1.58%	
		2001	16,479,514,673	404,060,194,286	4.08%	
12	SMART	1999	234,734,965,300	2,773,291,474,227	8.46%	17.13%
		2000	754,966,441,853	3,919,860,062,658	19.26%	
		2001	922,115,225,128	3,896,837,919,197	23.66%	
13	SUBA	1999	501,520,960,695	71,006,937,780	706.30%	215.04%
		2000	-368,462,691,336	598,628,514,219	-61.55%	
		2001	2,738,922,225	740,958,279,837	0.37%	
14	TBLA	1999	43,819,033,653	729,667,042,000	6.01%	9.55%
		2000	126,203,733,393	935,029,142,000	13.50%	
		2001	85,592,659,251	936,636,766,000	9.14%	
15	ULTRA	1999	79,154,663,335	698,615,255,654	11.33%	7.62%
		2000	41,008,466,330	707,021,622,122	5.80%	
		2001	55,732,310,457	970,601,118,935	5.74%	

Lampiran 7

PERHITUNGAN ROA (Return on Asset)
(Dalam Persen)

No	Kode Perush	Tahun	Laba (Rugi) bersih sth pajak	Total Aktiva	ROA (%)	Rata-rata (%)
1	ADES	1999	263,217,278	250,455,252,083	0.11%	13.53%
		2000	99,790,847,885	219,760,933,802	45.41%	
		2001	-10,239,862,229	207,357,968,173	-4.94%	
2	AISA	1999	-12,387,496,840	177,121,926,157	-6.99%	-40.24%
		2000	-101,148,781,980	130,213,640,319	-77.68%	
		2001	-41,036,862,912	113,815,767,227	-36.06%	
3	DAVO	1999	-1,546,381,944	577,464,016,796	-0.27%	-8.07%
		2000	-148,264,474,525	599,441,018,104	-24.73%	
		2001	6,148,009,544	764,624,002,763	0.80%	
4	DLTA	1999	57,019,890,000	305,624,878,000	18.66%	13.47%
		2000	34,396,225,000	386,524,428,000	8.90%	
		2001	44,594,847,000	346,901,837,000	12.86%	
5	INDF	1999	1,395,399,461,005	10,637,679,945,001	13.12%	8.00%
		2000	646,172,334,187	12,554,629,910,557	5.15%	
		2001	746,329,723,584	12,979,101,584,102	5.75%	
6	MYOR	1999	45,364,448,840	1,310,161,374,881	3.46%	1.34%
		2000	-23,373,343,552	1,312,038,964,310	-1.78%	
		2001	31,136,193,703	1,324,990,169,803	2.35%	
7	MIWON	1999	57,006,049,187	379,016,381,214	15.04%	0.73%
		2000	-56,103,753,133	555,170,481,309	-10.11%	
		2001	-15,722,638,120	573,165,737,381	-2.74%	
8	MLBI	1999	62,318,615,000	410,703,887,000	15.17%	19.59%
		2000	93,722,910,000	433,606,743,000	21.61%	
		2001	113,836,185,000	517,775,314,000	21.99%	
9	PSDN	1999	-278,949,471,928	672,574,868,919	-41.47%	-64.89%
		2000	-542,271,802,805	534,367,943,530	-101.48%	
		2001	-245,335,700,429	474,493,835,385	-51.70%	
10	SKLT	1999	-4,236,564,296	177,523,391,048	-2.39%	-52.79%
		2000	-134,335,904,199	141,074,232,233	-95.22%	
		2001	-77,465,818,434	127,502,507,485	-60.76%	
11	STTP	1999	29,271,142,656	230,839,109,292	12.68%	9.53%
		2000	35,358,484,133	340,257,031,809	10.39%	
		2001	22,267,875,917	404,060,194,286	5.51%	
12	SMART	1999	139,846,188,288	2,773,291,474,227	5.04%	-8.66%
		2000	-550,925,509,341	3,919,860,062,658	-14.05%	
		2001	-660,666,837,594	3,896,837,919,197	-16.95%	
13	SUBA	1999	-1,932,527,735	71,006,937,780	-2.72%	-0.95%
		2000	-3,932,661,548	598,628,514,219	-0.66%	
		2001	3,968,814,534	740,958,279,837	0.54%	
14	TBLA	1999	71,235,092,000	729,667,042,000	9.76%	3.06%
		2000	1,748,187,000	935,029,142,000	0.19%	
		2001	-7,231,911,000	936,636,766,000	-0.77%	
15	ULTRA	1999	12,104,290,527	698,615,255,654	1.73%	3.03%
		2000	29,873,810,799	707,021,622,122	4.23%	
		2001	30,396,092,582	970,601,118,935	3.13%	

Lampiran 8

**Ringkasan EVA Relatif dan ROA
(Dalam Persen)**

No	Kode Perush	Tahun	EVA Relatif (%)	ROA (%)
1	ADES	1999	-6.25%	0.11%
		2000	-43.38%	45.41%
		2001	4.27%	-4.94%
2	AISA	1999	10.39%	-6.99%
		2000	53.56%	-77.68%
		2001	34.46%	-36.06%
3	DAVO	1999	0.65%	-0.27%
		2000	29.45%	-24.73%
		2001	3.88%	0.80%
4	DLTA	1999	-4.87%	18.66%
		2000	5.34%	8.90%
		2001	3.40%	12.86%
5	INDF	1999	9.83%	13.12%
		2000	15.06%	5.15%
		2001	11.20%	5.75%
6	MYOR	1999	3.30%	3.46%
		2000	13.05%	-1.78%
		2001	7.82%	2.35%
7	MIWON	1999	14.66%	15.04%
		2000	25.92%	-10.11%
		2001	18.68%	-2.74%
8	MLBI	1999	4.24%	15.17%
		2000	12.87%	21.61%
		2001	5.68%	21.99%
9	PSDN	1999	-0.65%	-41.47%
		2000	11.37%	-101.48%
		2001	12.29%	-51.70%
10	SKLT	1999	3.62%	-2.39%
		2000	-4.85%	-95.22%
		2001	-44.42%	-60.76%
11	STTP	1999	-1.28%	12.68%
		2000	1.58%	10.39%
		2001	4.08%	5.51%
12	SMART	1999	8.46%	5.04%
		2000	19.26%	-14.05%
		2001	23.66%	-16.95%
13	SUBA	1999	706.30%	-2.72%
		2000	-61.55%	-0.66%
		2001	0.37%	0.54%
14	TBLA	1999	6.01%	9.76%
		2000	13.50%	0.19%
		2001	9.14%	-0.77%
15	ULTRA	1999	11.33%	1.73%
		2000	5.80%	4.23%
		2001	5.74%	3.13%

Lampiran 9

HASIL UJI KORELASI KOEFISIEN**Correlations**

			EVA	ROA
Spearman's rho	EVA	Correlation Coefficient	1.000	-.286
		Sig. (2-tailed)	.	.056
		N	45	45
	ROA	Correlation Coefficient	-.286	1.000
		Sig. (2-tailed)	.056	.
		N	45	45