PERBANDINGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) GUNA MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

SKRIPSI

Oleh :

Nama : Endah Arum Kurniasari

No. Mahasiswa : 01312027

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2005

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL:

PERBANDINGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) GUNA MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Disusun Oleh: ENDAH ARUM KURNIASARI
Nomor Mahasiswa: 01312027

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
pada tanggal 15 Februari 2005

Penguji/Pemb.Skripsi : DRA. ABRIYANI PUSPANINGSIH, M.SI, AK.....

Penguji : DRA. ERNA HIDAYAH, M.SI, AK .....

Mengetahui
[illegible]kan Fakultas Ekonomi
U[illegible]rsitas Islam Indonesia

[illegible]. H. Suwarsono, MA

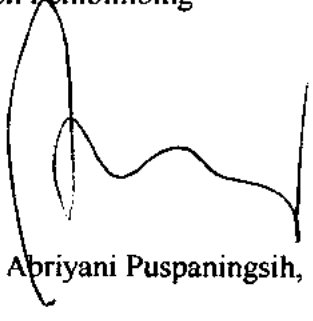
PERBANDINGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) GUNA MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Hasil Penelitian

Diajukan oleh :

Nama	: Endah Arum Kurniasari
Nomor Mahasiswa	: 01312027
Jurusan	: Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembingbing
Pada tanggal ...4-1-'05
Dosen Pembimbing



(Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Sebuah karya kecil yang mungkin tidak begitu berarti, namun sangat berarti bagiku akan kupersembahkan kepada:

- *Ibundaku tercinta yang telah melahirkan, merawat dan membesarkanku dengan penuh kasih sayang juga atas doa restu yang telah ibunda beri untukku dari kecil hingga sekarang.*
- *Ayahanda tercinta yang telah mencari nafkah untukku dan memberikan banyak pelajaran tentang hidup juga untuk doa restu dan kasih sayang yang telah diberikan padaku.*
- *Kakak-kakakku tersayang (Mas Amron, Mbak Nanik, Mbak Nur, dan Mas Wiwid) dan Keponakan-keponakan kecilku tersayang (Irfan dan Raihan) yang selalu membuat aku bahagia dan bangga bila dekat dengan kalian.*
- *Didi Prasetyo yang selalu menemaniku dan memberiku dorongan semangat untuk tetap maju.*
- *Keluarga besarku dan juga teman-teman yang selalu memotivasi, mendoakan dan membantuku dalam berbagai hal.*

HALAMAN MOTTO

- *Belajar untuk mengerti dan memahami apa yang menjadi kekurangan kita adalah cambuk menuju kesuksesan di kemudian hari*
- *Hidup akan lebih bermakna dan berharga jika ada yang diperjuangkan*
- *Pengetahuan adalah kehidupan dengan sayap-sayapnya, kembangkan sayap itu jika kau ingin terbang untuk meraih sesuatu di langit. Dengan sayap itu kamu akan dapat melihat keindahan dunia.*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr.wb.

Alhamdulillahhirabbil'aalaminSegala puji bagi Allah SWT penguasa lam serta isinya, sholawat dan salam bagi Nabi Muhammad SAW beserta sahabat-sahabatnya. Atas berkat Rahmat Hidayah dan KebesaranNYA akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul "PERBANDINGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) GUNA MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN" sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana S-1 pada Fakultas Ekonomi jurusan Akuntansi universitas Islam Indonesia.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud dan terlaksana tanpa adanya peran serta dari pihak lain, oleh karena itu perkenankanlah penulis pada kesempatan kali ini untuk mengucapkan dan mengungkapkan rasa terima kasih yang teramat besar kepada :

1. Bapak Suwarsono Muhammad, Drs,,MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi UII yang telah memberikan izin penulis untuk membuat skripsi ini.
2. Ibu Abriyani Puspaningsih, Dra,Msi,AK, selaku dosen pembimbing yang telah rela meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan kepada penulis.
3. Dosen FE UII yang telah memberikan ilmunya kepada penulis serta karyawan FE UII yang telah banyak membantu selam penulis kuliah di UII.

4. Ibunda dan Ayahanda yang selalu memberikan perhatian, limpahan kasih sayang, serta doa yang tak henti-hentinya padaku.
5. Kakak-kakakku Mas Amron, Mbak Nanik, Mbak Nur, dan mas Wiwid yang selalu mendoakanku, memberikan segala bantuan, dorongan semangat dan nasehat padaku.
6. Keponakan-keponakan kecilku tersayang Irfan dan Raihan atas kelucuan dan kebahagiaan yang kalian berikan untuk tante kalian ini.
7. Didi Prasetyo yang selalu memberiku semangat, berada disampingku, menemaniku baik disaat suka maupun duka. Thanks ya buat pengertiannya and supportnya selama ini.
8. Keluarga besarku di MGL, JKT, dan SMG makasih atas bantuan doa dan dukungannya selama ini.
9. Sahabat baikku Tyas, Enni, Devi, Inda, Pemi, Indah, Afi, Ratna, Anni, dan Exka thanks for supportnya dan kebersamaannya selama ini, kenangan bersama kalian tidak akan pernah aku lupakan selamanya. Makasih juga ya dah bantu aku selama ini semoga kalian mendapatkan pahala dari ALLAH SWT. Amien.
10. Mantan Cah kost Rambutan 7 khusus buat mbak Ika dan mbak Mega Thanks ya kalian dah ikut repot bantuin aku nyusun skripsi ini, buat mbak Pipiet, mbak Ninik, mbak Ita, dan mbak Trie thanks ya bimbingan konsultasinya, dan buat Dian thanks ya for supportnya.

11. Cah kost putri Agathis Dwi, Cristien, mbak Yanti, Ipieng, Ajeng, Wiwid, Nance, mbak Husna, Mbak Eka, mbak Adis, dan juga buat anak2 depan thanks for supportnya dan kebersamaannya selama ini.
12. Temen KKN 10 akt 28 Mbak Feni, Safin, Mbak Nuning, Wita, Ronald, Addy, Didiet, Hendra, Andri, Andre, dan juga Pakde thanks untuk kebersamaan, dorongan semangat, dan doanya selama ini.
13. Yogyakarta, kota yang penuh kenangan yang takkan pernah terlupakan seumur hidupku.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini masih banyak mengalami kekurangan, keterbatasan dan kekhilafan karena keterbatasan waktu dan kemampuan yang dimiliki penulis karenanya penulis mohon maaf dan maklum yang sebesar-besarnya apabila terdapat hal-hal yang kurang berkenan di hati pembaca. Penulis telah sangat berusaha menghadirkan sebuah karya yang terbaik.

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat serta menambah khasanah ilmu pengetahuan khususnya dibidang Ekonomi Akuntansi.

Wabillah hi taufiq wal hidayah

Wassalaamu'alaikum wr.wb.

Penulis,

(Endah Arum Kurniasari)

DAFTAR ISI

Halaman Judul 1 i

Halaman Judul 2 ii

Halaman Berita Acara Ujian iii

Halaman Pengesahan iv

Halaman Persembahan v

Halaman Motto vi

Kata Pengantar vii

Daftar Isi x

Daftar Tabel xiii

Daftar Lampiran xiv

BAB. I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang Masalah 1

1.2 Rumusan Masalah 4

1.3 Batasan Masalah 4

1.4 Tujuan Penelitian 4

1.5 Manfaat penelitian 4

BAB. II KAJIAN PUSTAKA 6

2.1 Pasar Modal 6

2.1.1 Pengertian Pasar Modal 6

2.1.2 Peranan Pasar Modal 6

2.2 Konsep Umum Penilaian Perusahaan.....8

2.3 Arti Penting Kinerja Perusahaan.....8

2.4 Laporan Keuangan.....10

2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan.....10

2.4.2 Tujuan Laporan Keuaaangan.....10

2.4.3 Kualitas Informasi Laporan Keuangan yang Bermanfaat.....11

2.5 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan.....13

2.6 Analisis Berdasarkan Rasio Keuangan.....13

2.6.1 Pengertian Analisis Rasio.....13

2.6.2 Tujuan dan Manfaat Analisis Rasio.....14

2.6.3 Penggolongan Angka Rasio.....15

2.7 Analisis Berdasarkan Economic Value Added.....18

2.7.1 Pengertian EVA.....18

2.7.2 Cara Meningkatkan EVA.....23

2.7.3 Kelemahan dan Kelebihan EVA.....24

2.8 Hipotesis Penelitian.....25

BAB. III METODOLOGI PENELITIAN.....27

3.1 Obyek Penelitian.....27

3.2 Sumber Data.....27

3.3 Teknik Pengumpulan Data.....28

3.4 Metode Analisis Data.....28

3.4.1 Analisis Kinerja Perusahaan dengan Metode EVA.....28

3.4.2 Perhitungan EVA Relatif Terhadap Harga Saham.....30

3.4.3 Analisis Kinerja Perusahaan dengan metode ROE.....30

3.4.4 Menghitung Perbandingan Antara ROE dan EVA.....31

BAB. IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....32

4.1 Perhitungan EVA (Economic Value Added).....32

4.1.1 Menghitung NOPAT (Net Profit After Tax).....32

4.1.2 Menghitung Invested Capital.....34

4.1.3 Menghitung WACC (Weighted Average Cost Of Capital).....36

4.1.4 Menghitung Capital Changes.....38

4.1.5 Menghitung EVA (Economic Value Added).....40

4.2 Perhitungan EVA Relatif Terhadap Modal Saham.....42

4.3 Perhitungan ROE (Return On Equity).....44

4.4 Hasil Analisis Data dan Pengujian Hipotesis dengan Uji-t.....46

BAB. V KESIMPULAN.....48

5.1 Kesimpulan.....48

5.2 Keterbatasan dan Saran.....49

DAFTAR PUSTAKA.....50

LAMPIRAN.....51

DAFTAR TABEL

4.1 Ringkasan Nilai NOPAT (Net Profit After Tax)..... 33

4.2 Ringkasan Invested Capital..... 35

4.3 Ringkasan WACC (Weighted Average Cost Of Capital)..... 37

4.4 Ringkasan Capital Changes..... 39

4.5 Ringkasan Nilai EVA (Economic Value Added)..... 41

4.6 Ringkasan Nilai EVA Relatif..... 43

4.7 Ringkasan Nilai ROE (Return On Equity)..... 45

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Hal

1. Ringkasan Laporan Neraca Konsolidasi Tahun 1999-2003.....51
2. Ringkasan Laporan Laba Rugi Konsolidasi Tahun 1999-2003.....52
3. Ringkasan Closing Price Tahun 1999-2003.....53
4. Ringkasan Nilai PER Tahun 1999-2003.....54
5. Ringkasan Perhitungan Nilai NOPAT Tahun 1999-2003.....55
6. Ringkasan Perhitungan Invested Capital Tahun 1999-2003.....56
7. Ringkasan Perhitungan WACC Tahun 1999-2003.....57
8. Ringkasan Perhitungan Capital Changes Tahun 1999-2003.....60
9. Ringkasan Perhitungan EVA Tahun 1999-2003.....61
10. Ringkasan Perhitungan EVA Relatif tahun 1999-2003.....62
11. Ringkasan Perhitungan ROE Tahun 1999-2003.....63
12. Ringkasan Perhitungan EVA Relatif dan ROE Tahun 1999-2003.....64
13. T-Test : ROE dan EVA Relatif.....65
14. Laporan Laba Rugi PT. Mustika Ratu Tbk Tahun 1999-2003.....66
15. Laporan Neraca PT. Mustika Ratu Tbk Tahun 1999-2003.....69

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Mengukur kinerja perusahaan secara objektif hingga mampu menggambarkan kondisi riil tidak mudah untuk dilakukan. Berbagai model perhitungan telah dilakukan untuk menghadirkan laporan keuangan bagi para kreditur dan investor.

Kalangan pemodal mengharapkan agar setiap perusahaan yang telah menjadi perusahaan publik dapat meningkatkan kinerjanya serta menyediakan informasi secara terbuka. Harapan itu wajar mengingat mereka bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan yang mereka yakini memiliki kinerja yang baik dan dapat memberikan reward yang menguntungkan.

Tingkat kesehatan perusahaan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan itu sendiri. Penilaian kinerja perusahaan sangat penting dilakukan oleh managemen pemegang saham, pemerintah, maupun oleh stockholder yang lain. Perusahaan yang akan menjual saham perusahaannya kepada umum harus melakukan penilaian untuk menentukan nilai wajar saham yang akan ditawarkan kepada masyarakat. Selain itu penilaian kinerja juga penting bagi pihak luar yang akan memberikan pinjaman atau tambahan modal terhadap perusahaan yang bersangkutan untuk mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin baik kinerja perusahaan tersebut tentunya membawa penilaian yang baik terhadap pihak luar yang akan berinvestasi.

Ukuran yang lazim dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan dibagi menjadi empat kriteria, yaitu rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio laverage dan rasio likuiditas. (Suad Husnan, 1993:217). Namun angka rasio akan lebih berarti jika ada ukuran pembanding yang dimiliki perusahaan lain.

Dalam pandangan keuangan kinerja perusahaan akan dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian saham yang diinginkan oleh para pemilik perusahaan. Dalam hal ini kinerja keuangan dipandang dalam lingkup profitabilitas perusahaan. Lazimnya rasio profitabilitas yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *Return On Equity* (ROE). Perusahaan yang memiliki ROE tinggi dinilai memilki kinerja yang baik. Demikian sebaliknya jika perusahaan memiliki ROE rendah dinilai memiliki kinerja kurang baik.(Rico Lesmana dan Rudy Surjanto,2003:28). Namun investor dalam menilai perusahaan tidak hanya menilai imbal hasil *(return atau yield)* yang dihasilkan. Tetapi juga resiko yang dihadapi perusahaan.

Beberapa tahun terakhir berkembang suatu pendekatan baru dalam menilai perusahaan yaitu *Economic Value Added* (EVA) : muncul 1993 yang dipelopori oleh perusahaan konsultan di Amerika Serikat, *Stern Steward Management Services*/SSMS.(Amin Wijaya Tunggal,2001:2). Penggunaan model EVA membuat perusahaan lebih menfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan *(creating a firms value)*. Sebab inilah salah satu keunggulan model EVA.

Model EVA menawarkan ukuran yang cukup yang dinilai cukup objektif. Model ini berangkat dari konsep biaya modal *(cost of capital)*, yakni mengurangi

laba dengan beban biaya modal. Beban biaya modal ini mancerminkan tingkat resiko perusahaan.(Amin Wijaya Tunggal,2001:7). Secara singkat dapat dikatakan perbedaan EVA dengan model lainnya seperti ROE adalah EVA memperhitungkan biaya modal, sedangkan ROE tidak memperhitungkan biaya modal.

Besarnya biaya modal mencerminkan besarnya kompensasi atau return yang dituntut oleh investor atas modal yang ditanamkan perusahaan. Besarnya return tergantung tingkat resiko perusahaan. Hasil perhitungan EVA positif merefleksikan tingkat return yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal. Kondisi ini menandakan perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemilik modal berupa peningkatan kekayaan. Kelebihan lain model EVA adalah ukuran ini bisa berdiri sendiri, tanpa harus ada ukuran atau angka lain yang dibandingkan.(Amin Wijaya Tunggal, 2001:7)

EVA secara konseptual memang lebih unggul daripada pengukur kinerja tradisional yang lain seperti ROE. Namun secara praktis belum tentu EVA dapat diterapkan dengan mudah. Proses perhitungan EVA memerlukan data yang lebih banyak dan analisa yang lebih mendalam dalam perhitungan biaya modal. Berdasarkan latar belakang diatas maka judul dari penelitian ini adalah **"Perbandingan Metode Economic Value Added (EVA) dan Return On Equity (ROE) Guna Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan"**.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : Apakah terdapat perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian dibatasi hanya pada perusahaan Consumer Goods yang Listing di BEJ dengan tahun penelitian antara tahun 1999 sampaai 2003. sedangkan untuk pengukuran kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan menggunakan analisis rasio ROE dan analisis EVA.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara metode EVA sebagai penilaian kinerja baru dan ROE sebagai salah satu pengukuran kinerja konvensional dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Menambah pengetahuan bagi penulis tentang EVA sebagai pengukuran kinerja perusahaan dan juga metode ROE yang sudah lazim digunakan dalam pengukuran kinerja keuangan konvensional.

2. Diharapkan tulisan ini berguna bagi penbaca dan mendorong kajian dan penelitian lebih lanjut tentang konsep ini sehingga penerapannya akan lebih banyak di Indonesia.
3 Memberikan masukan atau pertimbangan kepada pihak manajemen perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Jakarta (BEJ) mengenai penggunaan metode ROE dan EVA dalam melakukan pengukuran pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Suad Husnan mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah publik authorities, maupun perusahaan swasta-swasta. (Husnan, 1994:1)

Pasar modal mengandung arti yang menunjukkan tempat bertemunya para pialang yang mewakili para investor untuk melakukan aktivitas jual beli surat berharga yang biasanya menempati tempat tertentu yang disebut bursa (exchange).

Komoditas yang diperjualbelikan di pasar modal adalah surat berharga. Termasuk kedalamnya adalah saham, obligasi, sekuritas kredit, sekuritas penyertaan dana, klaim waran dan option. Ini belum termasuk surat-surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah daerah atau yang diterbitkan oleh pemerintah pusat.

2.1.2 Peranan Pasar Modal

Seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan resiko keuntungan maupun kerugian. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana

jangka panjang dengan menjual saham atau obligasi. Saham merupakan bukti pemilikan sebagian perusahaan. Sedangkan obligasi merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam membayar kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang disepakati.

Untuk menarik pembeli dan penjual agar berpartisipasi, pasar modal harus likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dimana harga mencerminkan nilai dari suatu perusahaan secara akurat. Jika pasar modal bersifat efisien harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa yang akan datang serta kualitas manajemennya. Jika calon investor meraguakn kualitas manajemen, keraguan ini dapat tercermin pada harga surat berharga yang turun.

Dengan demikian pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung pengukur kualitas manajemen. Selain itu pemegang saham mempunyi hak mengawasi manajemen melalui hak veto di dalam pertemuan dan pemilihan manajemen. Hak veto pemegang saham dapat dilakukan langsung atua dapat dialihkan ke pihak kedua lewat suatu wakil atau proksi *(proxy)*. Jika pemegang saham tidak puas dengan manajemen maka dapat terjadi perang proxy untuk mengganti manajemen. Pasar modal juga mempunyai fasilitas sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dan dari pemberi peminjam ke peminjam.

2.2 Konsep Umum Penilaian Perusahaan

Secara umum penilaian (valuatian) 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 yang mungkin diterima oleh perusahaan dimasa yang akan datang dan menjumlahkannya menjadi sebuah nilai.

2.3 Arti Penting Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah produktifitas perusahaan dalm melakukan kegiatan atau kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan yang menghasilkan suatu produk yang dapat memberikan sebuah nilai terhadap perusahaan. (Rico Lesmana dan Rudy Surjanto,2003:11)

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

Penilaian terhadap kinerja perusahaan perlu dilakukan secara terpadu dan komprehensif biasanya meliputi perhitunagan 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.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan dilakukan agar dapat ditarik kesimpulan mengenai kondisi sesungguhnya mengenai perusahaan tersebut, khususnya tentang stabilitas pertumbuhan dan potensi perusahaan dalam memberikan pengembalian terhadap penyedia modal. Hal ini paling penting untuk diketahui dan disimpulkan yaitu tentang kesinambungan pertumbuhan kinerja perusahaan yang akan menjadi langkah awal dalam proyeksi kedepan.

Penilaian kinerja perusahaan sering dilakukan dengan tujuan sebagai berikut :

1. Untuk keperluan *merger* (penggabunagn usaha) dan akuisisi perusahaan akan memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas perusahaan.
2. Untuk keperluan restrukturisasi dan pemulihan usaha. Perusahaan yang mengalami kesulitan usaha membutuhkan penilaian untuk mengimplementasikan progam pemulihan usaha (recovery) dan untuk mengetahui apakah nilai yang dimiliki perusahaan lebih besar dari nilai likuiditasnya.
3. Untuk keprluan divestasi sebagian saham perusahaan pada mitra strategis (beberapa perusahaan harus dilepas pada mitra baru yang lebih strategis).
4. Untuk keperluan IPO *(Initial Publik Offering)* perusahaan akan memjual saham perusahaan kepada umum di pasar bursa karenanya diperlukan penilaian untuk menentukan niali wajar saham yang ditawarkan kepada masyarakat.

5. Untuk memperoleh pendapat wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan atau untuk menunjukkan bahwa perusahaan bernilai lebih dari apa yang ada pada neraca.
6. Untuk memperoleh pembelanjaan *(Financing)* yaitu untuk penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal.

2.4 Laporan Keuangan

2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana, catatan dari laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga. (SAK, 1996)

2.4.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan umum laporan keuangan dapat dinyatakan sebagai berikut :

1. Untuk memberi informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal perusahaan.
2. Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai perubahan dalam sumber-sumber ekonomi neto (sumber-sumber ekonomi

dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari aktivitas-aktivitas usaha dalam rangka memperoleh laba.

3. Untuk memberikan informasi keuangan dalam mengestimasi potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Untuk mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan pemakai laporan keuangan seperti misalnya informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut oleh perusahaan.
5. Untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan dalm sumber-sumber ekonomi, seperti informasi mengenai aktivitas pembelanjaan dan penanaman modal.

2.4.3 Kualitas Informasi Laporan Keuangan yang Bermanfaat

Informasi keuangan akan bermanfaat bila mempunyai tujuh kualitas sebagai beikut :

1. Relevan

Relevansi suatu informasi harus dihubungkan dengan maksud penggunaannya. Bila informasi tersebut tidak relevan untuk keperluan para pengambil keputusan, informasi yang demikian tidak akan ada artinya meskipun kualitas yang lain terpenuhi. Sehubungan dengan hal tersebut sebaiknya dipilih metode-metode pengukuran dan pelaporan akuntansi keuangan yang akan membentuk secara maksimal bagi para pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan yang memerlukan data akuntansi keuangan.

2. Dapat Dimengerti

Informasi harus dapat dimengerti oleh pemekainya, dan dinyatakan dalam bentuk dan istilah yang disesuaikan dengan batas pengertian pemakai.

3. Daya Uji

Pengukuran tidak dapat sepenuhnya lepas dari pertimbangan-pertimbangan dan pendapat yang subyektif. Hal ini berhubungan dengan keterlibatan manusia dalam proses pengukuran dan penyajian sehingga proses tersebut tidak lagi berdasarkan pada realita obyektif semata. Dengan demikian untuk meningkatkan kebenarannya oleh para pengukur yang independen dengan menggunakan metode pengukuran yang sama.

4. Daya Banding

Informasi dalam laporan keuangan akan lebih jika dibandingkan dengan laporan keuanagn periode sebelumnya dari perusahaan yang sama, maupun dengan laporan keuanagn perusahaan-perusahaan lainnya pada periode yang sama.

5. Netral

Informasi yang ada harus diarahkan pada kebutuhan umum pemakai dan tidak tergantung pada kebutuhan dan keinginan pihak-pihak tertentu. Tidak boleh ada usaha menyajikan informasi yang menguntungkan beberapa pihak. Sementara hal tersebut akan merugikan pihak lain yang mempunyai kepentingan yang berbeda.

6. Tepat Waktu

Informasi harus disampaikan sedini mungkin sebagai dasar untuk membantu dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi dan untuk menghindari tertundanya pengambilan keputusan tersebut.

7. Lengkap

Informasi akuntansi yang lengkap meliputi semua data akuntansi yang dapat memenuhi secukupnya enam tujuan kualitas diatas, dapat juga diartikan sebagai pemenuhan standar pengungkapan seluruh fakta keuangan yang penting. Selain itu juga pengujian fakta-fakta tersebut sehingga tidak akan menyesatkan pembacanya.

2.5 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dikenal 2 (dua) metode pengukuran yaitu metode konvensional yaitu dengan mengukur rasio-rasio keuangan dan metode nilai tambah ekonomis *(Economic Value Added)*.

2.6 Analisis Berdasarkan Rasio Keuangan

2.6.1 Pengertian Analisis Rasio

Analisis rasio keuangan *(financial statement analysis)* adalah alat-alat analisis yang digunakan untuk megukur kinerja perusahaan di bidang keuangan. Analisis rasio digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan di bidang keuanagn. Analisis rasio memperhatikan perhitungan rasio agar dapat digunakan untuk

mengevaluasi keadaan keuangan pada masa yang lalu, sekarang, dan memproyeksikan hasil yang akan datang.

Rasio dapat dihitung berdasarkan laporan keuangan yang telah tersedia yang terdiri dari :

a. *Balance sheet* atau neraca yang menunjukkan posisi perusahaan pada suatu saat.

b. *Income statement* atau rugi laba yang merupakan laporan opersi perusahaan.

Untuk mengetahui sejauh mana kondisi keuangan perusahaan saat ini, dibutuhkan suiatu cara evaluasi. Dalam hal ini terdapat tipe evaluasi keuangan yang dapat memberikan gambaran tentang sejauh mana kondisi keuangan perusahaan saat ini, yaitu :

a. Analisis perkembangan rasio keuangan perusahaan dalam beberapa tahun yaitu perkembangan antara suatu rasio saat sekarang dengan rasio pada waktu yang lampau. Analisis ini disebut analisis historis. *(historial analysis).*

b. Rata-rata rasio yang dihasilkan dari beberapa perusahaan sejenis yang dapat dijadikan pembanding bagi perusahaan yang bersangkutan. Rasio ini disebut rasio industri.

2.6.2 Tujuan dan Manfaat Analisis Rasio

Tujuan analisis rasio adalah membantu manajer keuangan memahami apa yang perlu dipikirkan oleh perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia dari laporan keuangan yang sifatnya terbatas.

Adapun kegunaan analisis rasio ini bagi pihak-pihak yang berkepentingan adalah :

1. Bagi pemegang saham dan calon investor yang menaruh perhatian terhadap keuntungan baik sekarang maupun masa yang akan datang sehingga secara langsung akan berpengaruh terhadap harga saham yang mereka miliki. Di samping itu tingkat likuiditas perusahaan dan aktivitas serta leverage merupakan faktor lain dalam penelitian kelangsungan terhadap perusahaan *(going concern)* serta proyeksi terhadap distribusi income yang akan datang.
2. Bagi kreditor yang berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban financial baik jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Manajemen perusahaan berkepentingan dengan seluruh keadaan keuangan perusahaan. Karena menyadari hal-hal tersebutlah yang akan dinilai oleh para pemilik perusahaan maupun kreditor, sehingga mereka dapat membuat keputusan-keputusan penting bagi perusahaan di masa yang akan datang.

2.6.3 Penggolongan Angka Rasio

Pada dasarnya macam angka rasio ada banyak sekali karena itu dapat dibuat kebutuhan penganalisis, namun demikian angka-angka rasio pada dasarnya dapat digolongkan menjadi dua kelompok. Kelompok pertama adalah berdasarkan sumber data keuangan sedangkan kelompok yang kedua berdasarkan pada tujuan dari penganalisa.

Berdasarkan sumber datanya maka angka rasio dapat dibedakan antara lain:

1. Rasio-rasio neraca *(Balance Sheet Ratio)* yang tergolong dalm kategori ini adalah rasio yang semua datanya diambil atau bersumber pada neraca misalnya current ratio, quick ratio.
2. Rasio-rasio laporan rugi laba *(Income Statement Ratio)* yaitu angka rasio yang dalam penyusunannya semua datanya diambil dari laporan rugi laba misalnya gross profit margin.
3. Rasio-rasio antar laporan *(Inverstatement Ratio)* adalah angka rasio yang penyusunan datanya berasal dari neraca dan data lainnya ysng berasal dari laporan rugi laba, misalnya perputaran persediaan *(Inventory Turn Over)*, perputaran piutang *(Account Receivable Turn Over)*

Analisis rasio keuangan yang dipakai dalam penelitian ini adalah Return On Equity (ROE). Return On Equity (ROE) seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya adalah rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri. ROE juga merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis yang bersangkutan.

Menurut Suad Husnan (1993:230), ROE adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu, rasio ini merupakan profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Dimana ROE dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{modal saham}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE) adalah alat ukur profitabilitas yang sangat umum digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return On Equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang nilai ROE-nya semakin tinggi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham semakin besar sehingga dianggap menghasilkan kinerja yang lebih baik. Jika perusahaan yang nilai ROE-nya semakin rendah menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham semakin kecil sehingga dianggap menghasilkan kinerja yang kurang baik. (Rico Lesmana dan Rudy Surjanto,2003:28)

Investor yang membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, seperti diketahui bahwa pemegang saham mempunyai klaim residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh. ROE penting bagi investor, sebab ROE merupakan satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang yaitu dengan cara melihat sejauh mana profitabilitas perusahaan. Dengan demikian investor akan mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan disuatu perusahaan yang mampu memberikan return sesuai dengan tingkat yang disyaratkan oleh investor.

ROE sebagai salah satu alat ukur rasio profitabilitas memiliki beberapa kelebihan yaaitu ROE merupakan angka-angka rasio/ikhtisar statistik yang mudah dibaca dan ditafsirkan, ROE dalam perhitungan relatif mudah, karena data tidak terlalu banyak dan tidak memerlukan analisis yang mendalam.

Dengan kelebihan itu, ROE juga mempunyai kelemahan yaitu ROE mengabaikan adanya biaya modal *(cost of capital)*, sehingga sulit untuk

mengetahu secara pasti apakah perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak. Biaya modal merupakan unsur yang penting dalam pengukuran kinerja, karena menunjukkan adanya perhitungan kompensasi atau pengembalian yang dituntut pemegang saham atas modal yang diinvestasikan di perusahaan yang telah disesuaikan pada tingkat resiko perusahaan bersangkutan. Semakin tinggi resiko maka semakin tinggi tingkat pengembalian.

2.7 Analisis Berdasarkan Economic Value Added (EVA)

2.7.1 Pengertian EVA

Dasar teoritis dari konsep Nilai Tambah Ekonomis disajikan dalam kertas akademis yang dipublikasikan antara tahun 1958 dan 1961 oleh dua ekonom financial yaitu Merton H. Miller dan Franco Modigliani, yang memenangkan hadiah nobel dalam bidan ekonomi. Mereka berargumentasi bahwa laba ekonomis *(economic income)* merupakan sumber penciptaan nilai *(value creation)* di perusahaan dan bahwa tingkat kembalian *(rate of return/cost of capital)* ditentukan berdasarkan tingkat resiko yang diasumsikan investor. Sayangnya Miller dan Modigliani tidak memberikan tehnik untuk mengukur laba Ekonomis *(economic income)* dalam perusahaan. Konsep EVA ini kemudian diteruskan Stern Steward & Co pada tahun 1989, menyatakan bahwa *Economic Value Added* atau Eva yang berhasil diciptakan oleh perusahaan adalah faktor yang paling relevan dan menentukan dalam penentuan nilai perusahaan. Konsep EVA dipopulerkan oleh G. Bennet Stewart III, Managing Partner dari Stewart & Co dalam bukunya *"The Quest for Value"* pada tahun 1991. buku terbaru dari joe M

Stern Managing Partner dari Stern & Co berjudul 'The EVA Challenge Implemanting Value Added Change in an Organization", diterbitkan tahun 2001 (Amin Wijaya Tunggal,2001:2).

Economic Value Added merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Eva adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (operating cost) dan biaya modal (cost of capital).

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 mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi. Berdasarkan definisi diatas, Eva ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba poperasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai didalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut. (Amin Wijaya Tunggal,2001:7)

Penerapan konsep EVA dalam perusahaan akan mendorong manajer untuk mengetahui the true cost of capital dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian dari modal dapat diperlihatkan dengan jelas. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut pemegang saham atas modal yang diinvestasikan di perusahaan yang telah disesuaikan pada tingkat

resiko perusahaan bersangkutan. Semakin tinggi resiko maka semakin tinggi tingkat pengembalian.

Besarnya tingkat biaya modal ditentukan berdasar rata-rata tertimbang dari tingkat bunga setelah pajak dan tingkat biaya modal atas ekuitas (WACC), sesuai dengan proporsi hutang dan ekuitas pada struktur modal perusahaan. Beban bunga atas hutang tercermin didalam laporan laba rugi, sedangkan biaya modal atas ekuitas tidak diperhitungkan dalam laporan tersebut, karena biaya modal tersebut dapat diperhitungkan secara sederhana.

Rumus untuk menghitung EVA adalah :

Economic Value Added (EVA) = After Tax Profit-(Cost of Capital × Total Capital)

Untuk mengetahui nilai tambah yang dihasilkan perusahaan digunakan langkah-langkah sebagai berikut:

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

NOPAT *(Net Operating Profit After Tax)* merupakan laba operasi setelah pajak. Laba operasi setelah pajak ini merupakan penyesuaian dari laba setelah pajak. Besar laba operasi setelah pajak ini tidak memberikan dampak pada profitabilitas ataupun resiko bisnis. Dengan kata lain, baik perusahaan tersebut dibiayai dengan hutang maupun dengan modal sendiri, nilai NOPAT-nya akan identik (Amin Wijaya Tunggal,2001:5)

Rumus NOPAT adalah sebagai berikut :

NOPAT = Laba bersih setelah pajak-biaya bunga-pajak tangguhan

2. Menghitung *Invested Capital*

Invested Capital merupakan seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga, seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya. (Amin Wijaya Tunggal,2001:36)

Rumus Invested Capital adalah sebagai berikut :

Invested Capital = total hutang dan equitas – pinjaman jangka pendek tanpa bunga

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

Weighted Average Cost Of Capital merupakan jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan jangka pinjaman panjang *(cost of debt)* serta setoran modal saham *(cost of equity)* yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan. Tingkat biaya modal yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tingkat biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu biaya dari masing-masing sumber dana itu berbeda-beda, maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan perlu menghitung Weighted Average dari berbagai sumber data tersebut.(Amin Wijaya Tunggal,2001:4)

Rumus WACC adalah sebagai berikut :

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

Dimana :

$$D = \text{tingkat modal, } D = \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang dan equitas}} \times 100\%$$

$$\text{Rd} = \text{cost of debt, rd} = \frac{\text{beban bunga}}{\text{total hutang}} \times 100\%$$

$$\text{E} = \text{tingkat modal dari equitas, E} = \frac{\text{total equitas}}{\text{total hutang dan equitas}} \times 100\%$$

$$\text{Re} = \text{cost of equity, re} = \frac{1}{\text{PER}} \times 100\%$$

$$\text{PER} = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Laba Per Saham Dasar}}$$

$$\text{Tax} = \text{tingkat pajak, tax} = \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

4.Menghitung *Capital Charges*

Capital Charges merupakan aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkan. (Amin Wijaya Tunggal,2001:36)

Rumus untuk menghitung capital Charges adalah sebagai berikut :

Capital Changes = WACC × Invested Capital

5. Menghitung EVA *(Economic Value Added)*

Economic Value Added merupakan laba yang tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal *(cost of capital)* yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut. Amin Wijaya Tunggal,2001:5-7)

Rumus untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut :

EVA = NOPAT – capital changes

2.7.2 Cara Meningkatkan EVA

Menurut Stewart manajemen dapat dilakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada umumnya EVA akan meningkat jika manajemen satu dari tiga hal berikut :

a. *Improve operating eficiency*, meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
b. *Achieve profitable growth*, menginvestasikan modal baru ke dalam proyek yang mendapat return lebih besar dari biaya modal yang ada.
c. *Rationalize and exit unrewarding business: liquidate unproductive capital or curtail invesment in rewarding project*, menarik modal-modal dari aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.

Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntugan yang optimal. Selain itu, dengan investasi ke proyek-proyek yang menerima return lebih besar daripada biaya modal *(cost of capital)* yang digunakan berarti manajemen hanya mengambil proyek yang bermutu dan meningkatkan nilai perusahaan.

EVA juga mendorong untuk berfokus pada proses dalam perusahaan yang menambah nilai. Perhitungan Eva suatu perusahaan merupakan proses yang kompleks dan terpadu karena perusahaan harus menentukan terlebih dahulu biaya modalnya.

2.7.3 Kelemahan dan Kelebihan EVA

Selama beberapa tahun terakhir, *EVA* semakin populer digunakn di Amerika Serikat. Hal ini tidak mengherankan mengingat beberapa keunggulan yang dimilki oleh *EVA* antara lain : (Teuku Mirza, 1997:68)

1. EVA menfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.
2. Perhitungan EVA relatif mudah dilakukan, hanya yang menjadi persoalan adalah perhitungan biaya modal yang memerlukan data yang lebih banyak dan analisa yang lebih mendalam.
3. EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti satandar industri atau data perusahaan lain, sebagaimana konsep penilaian dengan menggunakan analisa rasio.
4. Pada konsep ini manajer lebih menfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan memungkinkan mereka untuk mengevaluasi kinerja berdasarkan kriteria maksimasi nilai perusahaan.

Namun konsep ini bukan tidak memilki kelemahan. Beberapa kelemahan yang dimiliki oleh *EVA* antara lain :

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

3. Konsep ini sangat tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat. Dalam kenyataannya perusahaan sering kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya.

2.8 Hipotesis Penelitian

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakn rasio keuangan dinilai belum dapat menunjukkan adanya penciptaan nilai dari suatu perusahaan karena perhitungan dengan menggunakan rasio keuangan mengabaikan adanya biaya modal, sedangkan dengan metode EVA, perhitungan didalamnya memperhatikan adanya biaya modal, karena itu EVA merupakan penilaian yang menfokuskan perhatian pada kegiatan penciptaan nilai.

Namun dengan melihat hasil dari penelitian sebelumnya, yaitu penelitian yang dilakukan Sholikhah Nur Rohmah & Rina Trisnawati, melakukan uji atas perbandingan EVA dan profitabilitas perusahaan-perusahaan rokok di Bursa Efek Jakarta yaitu terdapat tiga perusahaan rokok, taitu PT BAT Indonesia, PT HM Sampoerna, dan PT Gudang Garam, penelitian dilakukan pada periode antara tahun 1994 sampai 1999. Penelitian dilakukan dengan melakukan perhitungan dengan Rasio-rasio keuangan yaitu ROA, ROE, dan ROS. Dan juga penilaian dengan menghitung EVA. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas PT Bat Indonesia dan PT HM Sampoerna menjukkan indeks yang negatif, sedangkan PT Gudang Garam menunjukkn indeks yang positif. Sedangkan untuk nilai EVA PT Gudang Garam Juga Lebih Baik dari perusahaan lainnya.

Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Evi Saputri dalam membandingkan pengukuran kinerja perusahaan semen yang go publik di BEJ dengan menggunakan metode EVA dan ROE. Penelitian dilakukan pada periode antara tahun 1996 sampai 2001. Perusahaan semen tersebut adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa, PT Semen Cibinong, dan PT Semen Gresik. Berdasarkan pengujian hipotesis tentang perbandingan EVA dan ROE didapatkan hasil bahwa pengukuran kinerja dengan metode EVA menunjukkan hasil yang sama dengan pengukuran kinerja dengan menggunakan metode ROE. Berarti tidak terdapat perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

Dari uraian tersebut penulis membuat hipotesa uji kebenarannya sebagai berikut :

"Terdapat perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan."

Untuk menguji hasil penelitian dibuat hipotesa operasional untuk menguji kebenarannya adalah sebagai berikut :

HO = Tidak terdapat perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan

HA = Terdapat perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Obyek Penelitian

Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan Consumer Goods yang go publik di BEJ berturut-turut selama tahun 1999 sampai 2003, yaitu :

1. Mandom Indonesia Tbk (Tancho Indonesia)
2. Mustika Ratu Tbk
3. Procter & Gamble Indonesia Tbk
4. Unilever Indonesia Tbk

Namun untuk Procter & Gamble Indonesia tidak dicantumkan dalam penelitian ini karena perusahaan ini menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember hanya sampai tahun 2001. Sedangkan pada tahun 2002 dan 2003 laporan keuangannya diterbitkan per Juni.

3.2 Sumber Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diterbitkan atau digunakan oleh pihak lain yang bukan pengolahnya. Data sekunder diperoleh dari sumber data kedua, ketiga dan seterusnya yang berkaitan dengan rumusan masalah yang dihadapi. Penelitian yang dilaksanakan adalah penelitian kepustakaan (library research), merupakan penelitian dengan cara mempelajari serta mendalami buku-buku literatur serta tulisan-tulisan ilmiah yang berhubungan dengan permasalahan yang dihadapi.

Dalam penelitian ini data dikumpulkan dari ICMD *(Indonesia Capital Market Directory)*, JSE *(Jakarta Stock Exchange)*, Laporan Bursa Efek Jakarta, jurnal-jurnal, literatur-literatur, dan dari website yang terkait. Data sekunder dalam penelitian ini terdiri dari :

1. Data berupa Ringkasan data Total Hutang Jangka Pendek Tanpa Bunga, Total Hutang, Total Ekuitas, Total Hutang dan Ekuitas, dan Modal Saham, tahun 1999-2003. (Lampiran 1)
2. Data berupa Ringkasan data Beban Bunga,Laba Sebelum Pajak, Pajak Tangguhan, Beban Pajak, Laba Bersih Setelah Pajak, Laba Per Saham Dasar, tahun 1999-2003. (Lampiran 2)
3. Data daftar Closing Price, tahun 1999-2003 (Lampiran 3)
4. Data daftar PER, tahun 1999-2003 (Lampiran 4)

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan membuat salinan dengan cara menggandakan arsip dan catatan perusahaan yang ada, dalam hal ini diperoleh dari pojok BEJ UII Yogyakarta.

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Analisis Kinerja Perusahaan dengan Metode EVA

Economic Value Added didefinisikan sebagai keuntungan opersional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA

merupakan pengukuran pendapatan sisa *(residual Income)* yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi.(Amin Wijaya Tunggal, 2001:2)

Rumus yang digunakan untuk menghitung EVA adalah :

Economic Value Added (EVA) = After Tax Profit-(Cost Of Capital × Total Capital)

Untuk mengetahui nilai tambah yang dihasilkan perusahaan digunakan langkah-langkah sebagai berikut : (Amin Wijaya Tunggal,2001:5-36)

1. Net Profit After Tax (NOPAT)

   NOPAT = Laba bersih setelah pajak-biaya bunga-pajak tangguhan

2. Menghitung invested capital

   Invested Capital = total hutang dan equitas – pinjaman jangka pendek tanpa bunga

3. Menghitung Weighted Average Cost Of Capital (WACC)

   WACC = {(D×rd) (1-tax)+(E×re)}

   Dimana :

   D = tingkat modal, $D = \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang dan equitas}} \times 100\%$

   Rd = cost of debt, $rd = \frac{\text{beban bunga}}{\text{total hutang}} \times 100\%$

   E = tingkat modal dari equitas, $E = \frac{\text{total equitas}}{\text{total hutang dan equitas}} \times 100\%$

   Re = cost of equity, $re = \frac{1}{PER} \times 100\%$

   $PER = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Laba Per Saham Dasar}}$

$$\text{Tax} = \text{tingkat pajak, tax} = \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

4. Menghitung capital changes

   Rumusnya adalah :

   Capital Changes = WACC × Invested Capital

5. Menghitung EVA (Economic Value Added)

   EVA = NOPAT – capital changes

3.4.2 Perhitungan EVA Relatif Terhadap Harga Saham

Hasil dari perhitungan EVA atau nilai EVA masih dalam nilai absolut sehingga sulit untuk melihat pembanding abtara nilai EVA dengan nilai ROE. Untuk itu diperlukan nilai relatif EVA dalam bentuk prosentase. Setelah nilai EVA dan ROE dalam bentuk yang sama yaitu prosentase maka antara keduanya bisa dibandingkan.Dimana pencarian nilai relatif ini diperoleh dari hasil pembagian antara nilai EVA dan ROE. Sehingga didapatkan rumusan sebagai berikut : (Algifari,1997:18-19)

$$\text{EVA Relatif} = \frac{\text{EVA}}{\text{Modal Saham}} \times 100\%$$

3.4.3 Analisis Kinerja Perusahaan dengan Metode ROE *(Return On Equity)*

ROE adalah rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri. ROE merupakan ukuran untuk menilai sebarapa besar tingkat pengembalian (%) dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis yang bersangkutan. Rasio ini merupakan profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.(Suad Husnan, 1993:230)

Rumus ROE diformulasikan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{modal saham}} \times 100\%$$

3.4.4 Menghitung Perbandingan Antara ROE dan EVA

Untuk menghitung perbandingan antara ROE dan EVA digunakan uji beda Rata-rata (t-test). Uji t ini dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer melalui program SPSS 10.0.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan penelitian yang merupakan pengamatan terhadap sampel penelitian hasil penelitian ini dianalisis lebih lanjut dalam hubungannya dengan tujuan penelitian yang telah dikemukakan, yaitu untuk mengetahui perbedaan antara metode Economic Value Added (EVA) sebagai pengukuran kinerja baru dan Return On Equity (ROE) sebagai salah satu pengukuran kinerja keuangan konvensional dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan (Perusahaan Consumer Goods).

Secara lengkap hasil perhitungan EVA dan ROE untuk tahun 1999-2003 pada perusahaan Consumer Goods yang go public di BEJ disajikan dalam Lampiran 1-Lampiran 13. Perhitungan dilakukan dengan menggunakan komputer melalui program Excel dan SPSS 10.0.

4.1 Perhitungan EVA (Economic Value Added)

Langkah-langkah dalam menghitung EVA perusahaan :

4.1.1 Menghitung NOPAT (Net Profit After Tax)

Diperoleh dari laporan laba-rugi perusahaan, yaitu data mengenai pendapatan bersih setelah pajak, biaya bunga dan pajak tangguhan, sebagai contoh perhitungan diambil dari informasi PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 1999 yang memiliki laba bersih setelah pajak Rp 45.221.181.684 dan biaya bunga (Rp

5.214.163.197), tanpa pajak tangguhan (Lihat lampiran 5). Dari data ini NOPAT dapat diformulasikan sebagai berikut :

NOPAT = Laba bersih setelah pajak-biaya bunga-pajak tangguhan

= Rp 45.221.181.684- (Rp 5.214.163.197)-0

= Rp 50.435.344.881

Jadi nilai NOPAT PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 1999 adalah sebesar Rp 50.435.344.881. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan NOPAT untuk perusahaan Consumer Goods Lainnya (PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk) untuk tahun 1999-2003. (Lihat lampiran 5)

Dibawah ini hasil ringkasan nilai NOPAT Perusahaan Consumer Goods pada tahun 1999-2003 :

Tabel 4.1

RINGKASAN NILAI NOPAT (NET PROFIT AFTER TAX)

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Nilai NOPAT
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	50.435.344.881
		2000	57.140.624.559
		2001	55.733.502.352
		2002	64.598.188.626
		2003	62.642.459.418
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	20.630.327.218
		2000	31.361.430.914
		2001	37.126.726.242
		2002	23.785.481.949
		2003	12.140.709.827
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	533.023.632
		2000	813.205.000
		2001	886.944.000
		2002	978.249.000
		2003	1.296.711.000

Besar kecilnya NOPAT akan dipengaruhi oleh laba bersih setelah pajak dan biaya bunga yang ditanggung perusahaan. Jika laba bersih setelah pajak dan biaya bunga tinggi, maka nilai NOPAT akan tinggi dan berdampak pada besarnya nilai EVA, jika nilai Capital (cost of capital) perusahaan rendah. Begitu juga sebaliknya.

Nilai NOPAT pada PT. Mustika Ratu Tbk memiliki pola NOPAT yang naik turun, cenderung tidak stabil. Sedangkan untuk PT. Mandom Indonesia Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk nilai NOPAT mengalami kenaikan yang stabil.

4.1.2 Menghitung Invested Capital

Diperoleh dari laporan neraca perusahaan yaitu data mengenai total hutang dan ekuitas, pinjaman japen tanpa bunga yang meliputi hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka untuk pelanggan dan sebagainya.

Sebagai contoh nilai Invested Capital untuk PT. Mandom Indonesia Tbk untuk tahun 1999 yang memiliki total hutang dan ekuitas sebesar Rp 246.888.288.625 dan total hutang japen tanpa bunga Rp 55.745.814.045. Dari data tersebut Invested Capital dapat diformulasikan sebagai berikut :

Invested Capital = total hutang dan equitas – pinjaman jangka pendek tanpa bunga

= Rp 246.888.288.625-Rp 55.745.814.045

= Rp 191.142.474.580

Jadi nilai Invested Capital PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 1999 adalah sebesar Rp 191.142.474.580. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan Invested Capital untuk perusahaan Consumer Goods Lainnya (PT.

Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk) untuk tahun 1999-2003. (Lihat lampiran 6)

Dibawah ini hasil ringkasan Invested Capital Perusahaan Consumer Goods Pada tahun 1999-2003 :

Tabel 4.2

RINGKASAN INVESTED CAPITAL

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Invested Capital
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	191.142.474.580
		2000	283.780.532.537
		2001	302.540.844.909
		2002	311.489.449.960
		2003	353.564.776.523
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	196.454.107.565
		2000	233.479.726.928
		2001	253.046.761.793
		2002	252.909.798.550
		2003	244.684.775.719
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	1.012.350.000
		2000	1.530.248.000
		2001	1.868.918.000
		2002	2.152.662.000
		2003	2.170.638.000

Nilai Invested Capital akan sangat mempengaruhi nilai EVA karena Invested Capital sebagai pengali atas WACC yang akan menghasilkan Capital Changes. Semakin besar nilai Invested Capital maka akan semakin besar nilai Capital Changes sebagai pengurang nilai NOPAT begitu juga sebaliknya. Jika

Capital Changes lebih besar dari nilai NOPAT maka EVA akan negatif. Dengan demikian bisa dikatakan untuk menghasilkan EVA yang positif Capital Changesnya harus lebih rendah dari NOPAT, dalam arti nilai Invested Capital sebagai pengali WACC harus rendah dengan nilai WACC juga yang relatif rendah.

Ketiga perusahaan Consumer Goods cenderung memiliki Invested Capital yang cenderung stabil, hanya saja untuk PT. Mustika Ratu sempat mengalami penurunan pada tahun 2003.

4.1.3 Menghitung WACC (Weighted Average Cost Of Capital)

Adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (cost of debt) serta setoran modal saham (cost of equity) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur permodalan perusahaan.

Dengan asumsi semua konsep perhitungan diketahui (Lihat lampiran 7) dari data tersebut untuk tahun 1999 PT. Mandom Indonesia Tbk perhitungan WACC dilakukan dengan formulasi :

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

$$=\{(40{,}55\% \times -5{,}21\%)\,(1-29{,}91\%)+(\,59{,}45\% \times 8{,}98\%)\}$$

$$= 0{,}04\%$$

Jadi WACC PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 1999 adalah sebesar 0,04%. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan WACC untuk perusahaan Consumer Goods Lainnya (PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk) untuk tahun 1999-2003. (Lihat lampiran 7)

Dibawah ini hasil ringkasan WACC Perusahaan Consumer Goods pada tahun 1999-2003 :

Tabel 4.3

RINGKASAN WACC (WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL)

TAHUN 1999-2003

(Dalam Persen)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	WACC
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	0,04
		2000	0,09
		2001	0,07
		2002	0,18
		2003	0,17
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	0,07
		2000	0,18
		2001	0,23
		2002	0,10
		2003	0,04
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	0,03
		2000	0,005
		2001	0,005
		2002	0,005
		2003	0,006

Nilai WACC PT. Mandom Indonesia Tbk PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 1999 sebesar 0,04%. Begitu juga perlakuan yang sama untuk semua perusahaan (PT. Mustika Ratu Tbk daan PT. Unilever Indonesia Tbk) dari tahun 1999-2003. (Lihat lampiran 7)

Secara keseluruhan nilai WACC menentukan besar kecilnya EVA yang diperoleh perusahaan, karena WACC sebagai pengali atas modal (Capital

Changes). Semakin besar WACC maka akan semakin besar pengurang terhadap NOPAT, sebaliknya jika WACC kecil maka biaya modal akan kecil dan NOPAT tidak begitu besar terdepresiasi.

Dari ketiga perusahaan Consumer Goods yang memiliki WACC terendah adalah PT. Unilever Indonesia Tbk. WACC terendah pada PT. Unilever Indonesia Tbk adalah sebesar 0,005% yaitu terjadi pada tahun 2000-2002. WACC yang rendah berarti biaya modal akan kecil dan NOPAT tidak begitu besar terdepresiasi yang akan berpengaruh pada tingginya nilai EVA.

4.1.4 Menghitung Capital Changes

Adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha dan modal yang ditanamkan.

Dengan asumsi semua konsep perhitungan diketahui (Lihat lampiran 8) dari data tersebut untuk tahun 1999 PT. Mandom Indonesia Tbk perhitungan Capital Changes dilakukan dengan formulasi :

Capital Changes = WACC × Invested Capital

= 0,04% × Rp 191.142.474.580

= Rp 7.374.169.279

Jadi Capital Changes PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 1999 adalah sebesar Rp 7.374.169.279. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan Capital Changes untuk perusahaan Consumer Goods Lainnya (PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk) untuk tahun 1999-2003. (Lihat lampiran 8)

Dibawah ini hasil ringkasan Capital Changes Perusahaan Consumer Goods pada tahun 1999-2003 :

Tabel 4.4

RINGKASAN CAPITAL CHANGES

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Capital Changes
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	7.374.169.279
		2000	25.820.146.583
		2001	22.182.144.851
		2002	58.384.685.051
		2003	61.275.066.738
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	14.590.809.528
		2000	41.591.377.854
		2001	58.101.552.523
		2002	25.082.400.290
		2003	8.885.691.695
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	3.029.944
		2000	8.208.407
		2001	8.544.003
		2002	9.889.920
		2003	13.813.582

Sebagai pengurang NOPAT, Capital Changes sangat mempengaruhi nilai EVA. Jika nilai Capital Changes lebih besar dari pada nilai NOPAT maka akan menghasilkan nilai EVA yang negatif. Hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang ditentukan investor.

Dari ketiga perusahaan Consumer Goods yang memiliki Capital Changes terendah adalah PT. Unilever Indonesia Tbk, namun tiap tahunnya mengalami

kenaikan yang stabil. Untuk PT. Mandom Indonesia Tbk nilai NOPAT mengalami kenaikan dari tahun ka tahun hanya saja terjadi penurunan pada tahun 2001namun penurunan yang terjadi cukup kecil. Sedangkan PT. Mustika Ratu Tbk pada tahun 2000 dan 2001 menghasilkan Capital Changes yang tinggi, hal ini akan berpengaruh pada nilai EVA, karena Capital Changes lebih besar dari pada nilai NOPAT maka akan menghasilkan nilai EVA yang negatif.

4.1.5 Menghitung EVA (Economic Value Added)

Jika nilai EVA positif maka perusahaan pada tahun tersebut baru memberikan nilai tambah kepada investor.

Dengan asumsi semua konsep perhitungan diketahui (Lihat lampiran 9) dari data tersebut untuk tahun 1999 PT. Mandom Indonesia Tbk perhitungan EVA (Economic Value Added) dilakukan dengan formulasi :

EVA = NOPAT – capital changes

= Rp 50.435.344.881-Rp 7.374.169.279

= Rp 43.061.175.602

Jadi nilai EVA PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 1999 adalah sebesar Rp 43.061.175.602. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan nilai EVA untuk perusahaan Consumer Goods Lainnya (PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk) untuk tahun 1999-2003. (Lihat lampiran 9)

Dibawah ini hasil ringkasan nilai EVA Perusahaan Consumer Goods pada tahun 1999-2003 :

Tabel 4.5

RINGKASAN NILAI EVA (ECONOMIC VALUE ADDED)

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Nilai EVA
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	43.061.175.602
		2000	31.320.477.976
		2001	33.551.357.501
		2002	6.213503.575
		2003	1.367.392.680
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	6.039.517.690
		2000	(10.229.946.940)
		2001	(20.174.826.281)
		2002	(1.296.918.341)
		2003	3.255.018.132
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	529.993.688
		2000	804.996.593
		2001	878.399.997
		2002	968.359.080
		2003	1.282.897.418

EVA negatif disebabkan oleh kecilnya laba bersih operasi setelah pajak yang dihasilkan perusahaan, sedangkan modal yang dimiliki perusahaan cenderung besar.

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis terhadap EVA, nilai EVA perusahaan yang diteliti bervariasi antara tahun 1999-2003 untuk setiap perusahaan. Dari hasil perhitungan EVA dapat diketahui bahwa EVA dari PT.

Mandom Indonesia Tbk dan PT. Mustika Ratu Tbk cenderung mengalami naik turun, bahkan dapat mencapai EVA yang negatif. Perusahaan yang mengalami EVA negatif berarti perusahaan selama tahun tersebut tidak dapat memberikan nilai tambah bagi investor dan pihak perusahaan itu sendiri, sebaliknya jika nilai EVA positif berarti perusahaan selama tahun tersebut bisa memberikan nilai tambah bagi investor dan pihak perusahaan. Seperti yang terjadi pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Perusahaan ini dari tahun ketahun menghasilakn nilai EVA yang cenderung naik secara berurutan.

Jadi dapat dilihat dari nilai EVA yang dimiliki masing-masing perusahaan maka kinerja perusahaan yang terbaik adalah PT Unilever Indonesia Tbk.

4.2 Perhitungan EVA Relatif Terhadap Modal saham

Hasil dari perhitungan EVA atau nilai EVA masih dalam nilai absolut sehingga sulit untuk melihat perbandingan antara nilai EVA dengan nilai ROE. Untuk itu diperlukan nilai relatif EVA dalam bentuk prosentase. Setelah nilai EVA dan ROE dalam bentuk yang sama yaitu prosentase maka antara keduanya bisa dibandingkan.Dimana pencarian nilai relatif ini diperoleh dari hasil pembagian antara nilai EVA dan ROE.

Dengan asumsi semua konsep perhitungan diketahui (Lihat lampiran 10) dari data tersebut untuk tahun 1999 PT. Mandom Indonesia Tbk perhitungan EVA Relatif dilakukan dengan formulasi :

$$\text{EVA Relatif} = \frac{\text{EVA}}{\text{Modal Saham}} \times 100\%$$

$$= \frac{\text{Rp } 43.061.175.602}{\text{Rp } 146.763.502.162} \times 100\%$$

$$= 29{,}34\%$$

Jadi nilai EVA relatif PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 1999 adalah sebesar 29,34%. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan nilai EVA untuk perusahaan Consumer Goods Lainnya (PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk) untuk tahun 1999-2003. (Lihat lampiran 10)

Dibawah ini hasil ringkasan nilai EVA relatif Perusahaan Consumer Goods pada tahun 1999-2003 :

Tabel 4.6

RINGKASAN NILAI EVA RELATIF

TAHUN 1999-2003

(Daalam Persen)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Nilai EVA Relatif
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	29,34
		2000	12,97
		2001	12,67
		2002	2,05
		2003	0,4
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	3,08
		2000	(4,49)
		2001	(8,42)
		2002	(0,54)
		2003	1,39
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	58,25
		2000	56,47
		2001	50,83
		2002	47,94
		2003	61,22

Hasil perhitungan dari nilai EVA relatif ini akan dipergunakan dalam membandingkan nilai EVA dan ROE. Nilai EVA relatif ini mencerminkan nilai EVA dalam bentuk prosentase.

4.3 Perhitungan ROE (Return On Equity)

ROE diperoleh dari neraca dan laporan rugi laba perusahaan, yaitu data mengenai pendapatan bersih setelah pajak dan modal saham.

Sebagai contoh nilai ROE untuk PT. Mandom Indonesia Tbk untuk tahun 1999 yang memiliki laba bersih setelah pajak Rp 45.221.181.684 dan modal saham Rp 146.763.502.162. Dari data tersebut ROE dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{modal saham}} \times 100\%$$

$$= \frac{\text{Rp } 45.221.181.684}{\text{Rp } 146.763.502.162} \times 100\%$$

$$= 30{,}81\%$$

Jadi nilai ROE PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 1999 adalah sebesar 30,81%. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan nilai EVA untuk perusahaan Consumer Goods Lainnya (PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk) untuk tahun 1999-2003. (Lihat lampiran 11)

Dibawah ini hasil ringkasan nilai ROE Perusahaan Consumer Goods pada tahun 1999-2003 :

Tabel 4.7

RINGKASAN NILAI ROE (RETURN ON EQUITY)

TAHUN 1999-2003

(Dalam Persen)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Nilai ROE
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	30,81
		2000	21,96
		2001	17,67
		2002	19,15
		2003	18,24
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	10,73
		2000	13,81
		2001	14,6
		2002	8,52
		2003	4,6
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	58,58
		2000	57,04
		2001	51,32
		2002	48,43
		2003	61,88

ROE juga merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengetahui profitabilitas perusahaan denagn cara melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba bersih sesudah pajak dan modal saham yang dimiliki) melalui ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio yang semakin tinggi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham semakin besar, sebaliknya rasio yang semakin kecil menunjukkan bahwa

tingkat pengembalian investasi kepada investor semakin rendah. ROE yang negatif disebabkan karena laba bersih yang diperoleh perusahaan kecil sedangkan modal saham yang dimiliki perusahaan besar.

Dilihat dari nilai ROE, bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE yang cenderung stabil adalah PT. Unilever Indonesia Tbk. PT Unilever Indonesia Tbk memiliki nilai ROE yang tinggi dibandingkan dengan PT. Mandom Indonesia Tbk dan PT. Mustika Ratu Tbk. PT Mandom Indonesia Tbk dan PT. Mustika Ratu Tbk memiliki ROE yang cenderung tidak stabil dan nilai ROEnya lebih rendah dibandingkan dengan nilai ROE PT. Unilever Indonesia Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa PT Unilever Indonesia Tbk memiliki kinerja yang terbaik dibandingkan dengan kedua perusahaan lainnya.

4.4 Hasil Analisis Data dan Pengujian Hipotesis dengan Uji-t

Nilai EVA relatif (Lihat lampiran 10) dari setiap perusahaan sebagai sampel penelitian akan digunakan untuk mengetahui dan menarik kesimpulan apakah terdapat perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Sebagai alat bantu yaitu dengan menggunakan uji-t.

Dari penelitian dengan menggunakan uji-t (Lihat lampiran13) diketahui hasil analisis antara EVA dan ROE, dimana dapat dilihat nilai probabilitasnya (Sig. 2 tailed) adalah 0,002. Karena probabilitas < 0,05 maka Ho ditolak. Hipotesis nol ditolak artinya terdapat perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Antara pengukuran kinerja dengan menggunakan metode EVA berbeda hasilnya dengan menggunakan metode ROE. Hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan antara EVA dan ROE pada PT. Mustika Ratu Tbk pada tahun 2000-2002 dimana hasil perhitungan EVA menghasilkan EVA yang negatif sedangkan hasil perhitungan ROEnya menghasilkan ROE yang positif.

Dengan demikian pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan metode EVA memberikan hasil yang berbeda dengan pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan metode ROE karena pengukuran dengan metode EVA menfokuskan pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal, sedangkan metode ROE tidak memperhitungkan beban biaya modal. Sehingga hasil perhitungannya akan berbeda dan pengukuran kinerja perusahaannya akan menghasilkan pengukuran yang berbeda pula.

Dengan melihat bahwa metode EVA menfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi sehingga manajer lebih menfokuskan perhatian pada kegiatan penciptaan nilai sedangkan metode ROE tidak memperhitungkan adanya beban biaya modal maka dapat disimpulkan bahwa metode EVA lebih baik dibandingkan dengan metode ROE.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis, yaitu analisis perbandingan kinerja perusahaan dengan metode EVA (Economic Value Added) dan ROE *(Return On Equity)* dengan menggunakan alat analisis statistik uji coba dua rata-rata (uji-t) maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tentang perbandingan EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan Consumer Goods yang go publik di BEJ, maka dapat diambil kesimpulan bahwa bahwa terdapat perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan.
2. Implikasi terdapatnya perbedaan antara metode EVA dan ROE dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan maka ROE dan EVA menggambarkan hal yang berbeda atau secara statistik berbeda dalam pengukuran kinerja perusahaan.
3. Dengan melihat bahwa metode EVA menfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi sehingga manajer lebih menfokuskan perhatian pada kegiatan penciptaan nilai sedangkan metode ROE tidak memperhitungkan adanya beban biaya modal maka dapat disimpulkan bahwa metode EVA lebih baik dibandingkan dengan metode ROE.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Obyek penelitian atau pembatasan terlalu sempit yaitu hanya pada industri Consumer Goods, jadi tidak bisa digeneralisasikan pada industri lain. Untuk penelitian-penelitian selanjutnya, penelitian ini masih dapat diuji lebih lanjut dengan memperluas atau menambah periode serta jumlah sampel yang diteliti.

Sampel yang diteliti disarankan menggunakan perusahaan dengan spesifikasi industri lain yang lebih luas sehingga dapat dibuktikan apakah kesimpulan yang dihasilkan akan sama atau malah berbeda. Penelitian lebih lanjut diharapkan mampu mendukung atau memperbaiki penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Algifari, *Statistika Ekonomi*, Edisi kedua, Bagian Penerbitan STIE YKPN, Yogyakarta, 1997.

Boedijoewono, Noegroho, Drs, *Pengantaar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*, Jilid 2, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001.

Husnan, Suad, Dr, MBA, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, BPFE, Yogyakarta, 1993.

Rico Lesmana dan Rudy Surjanto, *Financial Performance Analyzing*, Elex Media Komputindo, jakarta, 2003.

Simamora, Henry, *Akuntansi Manajemen*, Salemba Empat, Jakarta, 1999.

Sugiyono, DR, *Metode Penelitian Bisnis*, ALFABETA, Bandung, 1999.

Tunggal, Amin Wijaya, Drs, Ak, MBA, Memahami Konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Value Based Management* (VAM), Havarindo, 2001.

Wahana Komputer, *Pengolahan Data Statistik dengan SPSS 10.0*, Salemba Infotek, 2001.

LAMPIRAN 1

RINGKASAN LAPORAN NERACA KONSOLIDASI

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Total Hutang Japen tanpa Bunga	Total Hutang	Total Ekuitas	Total Hutang dan Ekuitas	Modal Saham
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	55.745.814.045	100.124.796.463	146.763.502.162	246.888.288.625	146.763.502.162
		2000	49.801.651.906	92116798772	241.465.385.671	333.582.184.443	241.465.385.671
		2001	55.034.591.087	92.713.201.083	264.862.234.913	357.575.435.996	264.862.234.913
		2002	44.517.669.892	52.525.854.341	303.471.265.511	356.007.119.852	303.471.265.511
		2003	32.779.317.333	43.777.143.280	342.566.945.576	386.344.093.856	342.566.945.576
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	29.979.953.807	30.078.250.403	196.345.811.169	226.434.061.372	196.345.811.169
		2000	44.920.617.137	50.665.539.981	227.724.804.084	278.400.344.065	227.724.804.084
		2001	41.983.822.583	45.971.420.141	249.049.164.235	295.030.584.376	249.049.164.235
		2002	38.639.356.375	51.379.240.166	240.159.914.759	291549.154.925	240.159.914.759
		2003	29.949.438.889	40.760.369.375	233.853.845.233	274.634.214.608	233.853.845.233
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	803.554.000	905.980.000	909.924.000	1.815.904.000	909.924.000
		2000	723.389.000	828.078.000	1.425.559.000	2.253.637.000	1.425.559.000
		2001	813.107.000	946.915.000	1.728.199.000	2.682.025.000	1.728.199.000
		2002	939.191.000	1.052.403.000	2.019.748.000	3.091.853.000	2.019.748.000
		2003	1.245.624.000	1.311.853.000	2.095659..000	3.416.262.000	2.095659..000

LAMPIRAN 2

RINGKASAN LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Laba Sebelum Pajak	Pajak Tangguhan	Beban Pajak	Laba Bersih Setelah Pajak	Laba Per Saham Dasar
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	(5.214.163.197)	64.519.723.318	-	19.298.541.634	45.221.181.684	449
		2000	(4.115.129.254)	76.006.639.895	-	22.981.144.590	53.025.495.305	399
		2001	(8.936.653.110)	66.880.003.407	-	(20083..154.165)	46.796.849.242	300
		2002	(6.489.158.028)	81.760.004.872	-	(25.737.798.033)	58.109.030.598	372
		2003	(146.578.333)	80768.475.601	-	(2.826.662.116)	62.495.881.085	401
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	-	28.218.134.318	439.184.834	(7.148.622.266)	21.069.512.052	197
		2000	-	43.316.650.098	85.235.103	(11.869.984.081)	31.446.666.017	294
		2001	-	48.685.452.562	(762.618.976)	(12.321.345.276)	36.364.107.266	340
		2002	(2.397.184.730)	29.052.732.647	(936.400.521)	(8.600.835.949)	20.451.896.698	48
		2003	(1.938.153.209)	15.076.015.970	563.347.728	(4.310.111.624)	10.765.904.346	25
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	(18.632)	782.900.000	-	(249.895.000)	533.005.000	69
		2000	-	1.141.386.000	-	(328.181.000)	813.205.000	106
		2001	-	1.258.256.000	-	(371.401.000)	886.944.000	116
		2002	-	1.384.504.000	-	(417.964.000)	978.249.000	128
		2003	-	1.819.766.000	-	(534.077.000)	1.296.711.000	170

LAMPIRAN 3

RINGKASAN CLOSING PRICE

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

PT. MANDOM INDONESIA TBK

NO	Tahun	Closing Price
1	1999	5.000
2	2000	2.900
3	2001	2.100
4	2002	1.500
5	2003	2.047

PT. MUSTIKA RATU TBK

NO	Tahun	Closing Price
1	1999	2.300
2	2000	1.350
3	2001	1.250
4	2002	360
5	2003	469

PT. UNILEVER INDONESIA TBK

NO	Tahun	Closing Price
1	1999	11.500
2	2000	12.500
3	2001	16.350
4	2002	18.200
5	2003	16.387

LAMPIRAN 4

RINGKASAN NILAI PER

TAHUN 1999-2003

(Dalam Persen)

PT. MANDOM INDONESIA TBK

NO	Tahun	PER
1	1999	11,13
2	2000	7,27
3	2001	7,00
4	2002	4,03
5	2003	5,11

PT. MUSTIKA RATU TBK

NO	Tahun	PER
1	1999	11,68
2	2000	4,59
3	2001	3,68
4	2002	7,50
5	2003	18,76

PT.UNILEVER INDONESIA TBK

NO	Tahun	PER
1	1999	166,67
2	2000	117,92
3	2001	140,95
4	2002	142,19
5	2003	96,39

LAMPIRAN 5

RINGKASAN PERHITUNGAN NILAI NOPAT

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

PT. MANDOM INDONESIA TBK

Tahun	Laba bersih Setelah Pajak	Beban Bunga	Pajak tangguhan	NOPAT
	a	b	c	a-b-c
1999	45.221181..684	(5.214.163197)	-	50.435.344.881
2000	53.025.495.305	(4.115.129.254)	-	57.140.624.559
2001	46.796.849.242	(8..936.653.110)	-	557.33.502.352
2002	58.109.030.598	(6.489.158.028)	-	64598.188.626
2003	62.495.881.085	(146.578.333)	-	62.642.459.418

PT. MUSTIKA RATU TBK

Tahun	Laba bersih Setelah Pajak	Beban Bunga	Pajak tangguhan	NOPAT
	a	b	c	a-b-c
1999	21.069.512.052	-	439.184.834	20.630.327.218
2000	31.446.666.017	-	85.235.103	31.361.430.914
2001	36.364.107.266	-	(762.618.976)	37.126.726.242
2002	20.451.896.698	(2.397.184.730)	(936.400.521)	23.785.481.949
2003	10.765.9043.46	(1.938.153.209)	563..347.728	12.140.709.827

PT.UNILEVER INDONESIA TBK

Tahun	Laba bersih Setelah Pajak	Beban Bunga	Pajak tangguhan	NOPAT
	a	b	c	a-b-c
1999	533.005.000	(18.632)	-	533.023.632
2000	813.205.000	-	-	813.205.000
2001	886.944.000	-	-	886.944.000
2002	97.8249.000	-	-	978.249.000
2003	1.296.711.000	-	-	1.296.711.000

LAMPIRAN 6

RINGKASAN PERHITUNGAN INVESTED CAPITAL

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

PT. MANDOM INDONESIA TBK

Tahun	Total Hutang Dan ekuitas	Total Hutang Japen Tanpa Bunga	Invested Capital
	a	b	a-b
1999	246.888.288.625	55.745.814.045	191.142.474.580
2000	333.582.184.443	49.801.651.906	283.780.532.537
2001	357.575.435.996	55.034.591.087	302.540.844.909
2002	356.007.119.852	44.517.669.892	311.489.449.960
2003	386.344.093.856	32.779.317.333	353.564.776.523

PT. MUSTIKA RATU TBK

Tahun	Total Hutang Dan ekuitas	Total Hutang Japen Tanpa Bunga	Invested Capital
	a	b	a-b
1999	226.434.061.372	29.979.953.807	196.454.107.565
2000	278.400.344.065	44.920.617.137	233.479.726.928
2001	295.030.584.376	41.983.822.583	253.046.761.793
2002	291.549.154.925	38.639.356.375	252.909.798.550
2003	274.634.214.608	29.949.438.889	244.684.775.719

PT. MANDOM INDONESIA TBK

Tahun	Total Hutang Dan ekuitas	Total Hutang Japen Tanpa Bunga	Invested Capital
	a	b	a-b
1999	1.815904.000	803.554.000	1.012.350.000
2000	2.253.637.000	723.389.000	15.30.248.000
2001	2.682.025.000	813.107.000	1.868.918.000
2002	3.091.853.000	939.191000	2.152.662.000
2003	3.416.262.000	1.245.624.000	2.170.638.000

LAMPIRAN 7

RINGKASAN PERHITUNGAN WACC

PT. MANDOM INDONESIA TBK

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

Keterangan	1999	2000	2001	2002	2003
Total Hutang (a)	100.124.796.463	92.116.798.772	92713..201.083	52.525.854.341	43.777.143.280
Total Hutang dan equitas (b)	246.888.288.625	333.582.184.443	357.575.435.996	356.007.119.852	386.344.093.856
D (Tingkat Modal) (c=a/bx100%)	40,55%	27,61%	25,93%	14,75%	11,33%
Beban Bunga (d)	(5214.163.197)	(4115129254)	(8936653110)	(6.489.158.028)	(146.578.333)
Rd (cost of debt) (e=d/ax100%)	(5,21%)	04,47%)	(9,64%)	(12,35%)	(0,33%)
Total Equitas(f)	146.763.502.162	241465385671	264.862.234.913	303.471.265.511	342.566.945.576
E (Tingkat Modal Equitas) (g=f/bx100%)	59,45%	72,39%	74,07%	85,24%	88,67%
Closing Price (h)	5.000	2.900	2.100	1.500	2.047
Laba Per Saham Dasar (i)	449	399	300	372	401
PER (j=h/i)	11,14	7,27	7	4,03	5,10
Re (Cost Of Equity) (k=1/jx100%)	8,98%	13,76%	14,29%	24,8%	19,59
Beban Pajak (l)	19298541634	22.981.144.590	(20083154165)	(25.737.798.033)	(2.826.662.116)
Laba Sebelum Pajak (m)	64519723318	76.006.639.895	66.880.003.407	81.760.004.872	80.768.475.601
Tax (n=l/mx100%)	29,91%	30,24%	(30,03%)	(31,48%)	(3,50%)
WACC ({(cxe)(1-n)+(gxK)})	0,04	0,09	0,07	0,18	0,17

LANJUTAN LAMPIRAN 7

RINGKASAN PERHITUNGAN WACC

PT. MUSTIKA RATU TBK

TAHUN 1999-2003

(DalamRupiah)

Keterangan	1999	2000	2001	2002	2003
Total Hutang (a)	300.78.250.403	50.665.539.981	4.597.1420.141	51.379.240.166	40.760.369.375
Total Hutang dan equitas (b)	226.434.061.372	278.400.344.065	295.030.584.376	291.549.154.925	274.634.214.608
D (Tingkat Modal) (c=a/bx100%)	13,28%	18,20%	15,58	17,62%	14,84%
Beban Bunga (d)	-	-	-	(23.97.184.730)	(1.938.153.209)
Rd (cost of debt) (e=d/ax100%)	0	0	0	(4,67%)	(4,75%)
Total Equitas(f)	196.345.811.169	227.724.804.084	249.049.164.235	240.159.914.759	233.853.845.233
E (Tingkat Modal Equitas) (g=f/bx100%))	86,71%	81,80%	84,41%	82,37%	85,15%
Closing Price (h)	2.300	1.350	1.250	360	469
Laba Per Saham Dasar (i)	197	294	340	48	25
PER (j=h/i)	11,68	4,59	3,68	7,5	18,76
Re (Cost Of Equity) (k=1/jx100%)	8,57%	21,78%	27,2%	13,33%	5,33%
Beban Pajak (l)	(7.148,622.266)	(11.869.984.081)	(12.321.345.276)	(8.600.835.949)	(4.310.111.624)
Laba Sebelum Pajak (m)	28.218.134.318	43.316.650.098	48.685.452.562	29.052.732.647	15.076.015.970
Tax (n=l/mx100%)	(25,33%)	(27,40%)	(25,31%)	(29,60%)	(28,59%)
WACC ({(cxe)(1-n)+(gxK)})	0,07	0,18	0,23	0,10	0,04

LANJUTAN LAMPIRAN 7

RINGKASAN PERHITUNGAN WACC

PT. UNILEVER INDONESIATBK

TAHUN 1999-2003

(DalamRupiah)

Keterangan	1999	2000	2001	2002	2003
Total Hutang (a)	905.980.000	828.078.000	946.915.000	1.052.403.000	1.311.853.000
Total Hutang dan equitas (b)	1.815.904.000	2.253.637.000	2.682.025.000	3.091.853.000	3.416.262.000
D (Tingkat Modal) (c=a/bx100%)	49,89%	36,74%	35,31%	34,04%	38,40%
Beban Bunga (d)	(18.632)	-	-	-	-
Rd (cost of debt) (e=d/ax100%)	(0,002%)	0	0	0	0
Total Equitas(f)	909.924.000	1.425.559.000	1.728.199.000	2.019.748.000	2.095.659.000
E (Tingkat Modal Equitas) (g=f/bx100%)	50,11%	63,26%	64,44%	65,32%	61,34%
Closing Price (h)	11.500	12.500	16.350	18.200	16.387
Laba Per Saham Dasar (i)	69	106	116	128	170
PER (j=h/i)	166,67	117,92	140,95	142,19	96,39
Re (Cost Of Equity) (k=1/jx100%)	0,60%	0,85%	0,71%	0,70%	1,04%
Beban Pajak (l)	(24.989.50000	(328.181.000)	(371.401.000)	(417.964.000)	(534.077.000)
Laba Sebelum Pajak (m)	782.900.000	1.141.386.000	1.258.256.000	1.384.504.000	1.819.766.000
Tax (n=l/mx100%)	(31,92)	(28,75%)	(29,52%)	(30,19%)	(29,35%)
WACC ({(cxe)(1-n)+(gxK)})	0,003	0,005	0,005	0,005	0,006

LAMPIRAN 8

RINGKASAN PERHITUNGAN CAPITAL CHANGES

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

PT. MANDOM INDONESIA TBK

Tahun	WACC	Investad Capital	Capital Changes
	a	b	axb
1999	0,039	191.142.474.580	7.374.169.279
2000	0,09	283.780.532.537	25.820.146.583
2001	0,07	302.540.844.909	22.182.144.851
2002	0,19	311.489.4499.60	58.384.685.051
2003	0,17	353.564.776.523	61.275.066.738

PT. MUSTIKA RATU TBK

Tahun	WACC	Investad Capital	Capital Changes
	a	b	axb
1999	0,07	196.454.107.565	14.590.809.528
2000	0,18	2.334.797.269.28	41.591.377.854
2001	0,23	253.046.761.793	58.101.552.523
2002	0,10	252.909.798.550	25.082.400.290
2003	0,04	244.684.775.719	8.885.691.695

PT. UNILEVER INDONESIA TBK

Tahun	WACC	Investad Capital	Capital Changes
	a	b	axb
1999	0,003	1.012.350.000	3.029.944
2000	0,005	1.530.248.000	8.208.407
2001	0,005	1.868.918.000	8.544.003
2002	0,005	2.152.662.000	9.889.920
2003	0,006	2.170.638.000	13.813.582

LAMPIRAN 9

RINGKASAN PERHITUNGAN EVA

TAHUN 1999-2003

(Dalam Rupiah)

PT.MANDOM INDONESIA TBK

Tahun	NOPAT	Capital Changes	EVA
	a	b	a-b
1999	50.435.344.881	7.374.169.279	43.061.175.602
2000	57.140.624.559	25.820.146.583	313.20.477.976
2001	55.733.502.352	22.182.144.851	33.551.357.501
2002	64.598.188.626	58.384.685.051	6.213.503.575
2003	62.642.459.418	61.275.066.738	1.367.392.680

PT. MUSTIKA RATU TBK

Tahun	NOPAT	Capital Changes	EVA
	a	b	a-b
1999	20.630.327.218	14.590.809.528	6.039.517.690
2000	31.361.430.914	41.591.377.854	(10.229.946.940)
2001	37.126.726.242	58.101.552.523	(20.974.826.281)
2002	23.785.481.949	25.082.400.290	(1.296.918.341)
2003	12.140.709.827	8.885.691.695	3.255.018.132

PT. UNILEVER INDONESIA TBK

Tahun	NOPAT	Capital Changes	EVA
	a	b	a-b
1999	533.023.632	3.029.944	529.993.688
2000	813.205000	8.208.407	804.996.593
2001	886.944.000	8.544.003	878.399.997
2002	978.249.000	9.889.920	968.359.080
2003	1.296.711.000	13.813.582	1.282.897.418

LAMPIRAN 10

RINGKASAN PERHITUNGAN EVA RELATIF

TAHUN 1999-2003

(Dalam Persen)

PT. MANDOM INDONESIA TBK

Tahun	EVA	Modal Saham	EVA Relatif
	a	b	(a/b)x100%
1999	43.061.175.602	146.763.502.162	29,34
2000	31.320.477.976	241.465.385.671	12,97
2001	33.551.357.501	264.862.234.913	12,67
2002	6.213.503.575	303.471.265.511	2,05
2003	1.367.392.680	342.566.945.576	0,39

PT. MUSTIKA RATU TBK

Tahun	EVA	Modal Saham	EVA Relatif
	a	b	(a/b)x100%
1999	6.039.517.690	196.345.811.169	3,08
2000	(10.229.946.940)	227.724.804.084	(4,49)
2001	(20.974.826.281)	249.049.164.235	(8,42)
2002	(1.296.918.341)	240.159.914.759	(0,54)
2003	3.255.018.132	233.853.845.233	1,39

PT. UNILEVER INDONESIA TBK

Tahun	EVA	Modal Saham	EVA Relatif
	a	b	(a/b)x100%
1999	529.993.688	909.924.000	58,25
2000	804.996.593	1.425.559.000	56,47
2001	878..399.997	1..728.199.000	50,83
2002	968.359.080	2.019.748.000	47,94
2003	1.282.897.418	2.095.659.000	61,22

LAMPIRAN 11

RINGKASAN PERHITUNGAN ROE

TAHUN 1999-2003

(Dalam Persen)

PT. MANDOM INDONESIA TBK

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Modal saham	ROE
	a	b	a/bx100%
1999	45.221.181.684	146.763.502.162	30,81
2000	53.025.495.305	241.465.385.671	21,96
2001	46.796.849.242	264.862.234.913	17,67
2002	58.109.030.598	303.471.265.511	19,15
2003	62.495.881.085	342.566.945.576	18,24

PT. MUSTIKA RATU TBK

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Modal saham	ROE
	a	b	a/bx100%
1999	21.069.512.052	196.345.811.169	10,73
2000	31.446.666.017	227.724.804.084	13,81
2001	36.364.107.266	249.049.164.235	14,60
2002	20.451.896.698	240.159.914.759	8,52
2003	10.765.904.346	233.853.845.233	4,60

PT. UNILEVER INDONESIA TBK

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Modal saham	ROE
	a	b	a/bx100%
1999	533.005.000	909.924.000	58,58
2000	813.205.000	1.425.559.000	57,04
2001	886.944.000	1.728.199.000	51,32
2002	978.249.000	2.019.748.000	48,43
2003	1.296.711.000	2.095.659.000	61,88

LAMPIRAN 12

RINGKASAN PERHITUNGAN EVA RELATIF DAN ROE

TAHUN 1999-2003

(Dalam Persen)

NO	Nama Perusahaan	Tahun	EVA Relatif	ROE
1	PT. Mandom Indonesia Tbk	1999	29,34	30,81
		2000	12,97	21,96
		2001	12,67	17,67
		2002	2,05	19,15
		2003	0,39	18,24
2	PT. Mustika Ratu Tbk	1999	3,06	10,73
		2000	(4,49)	13,81
		2001	(8,42)	14,60
		2002	(0,54)	8,52
		2003	1,39	4,60
3	PT. Unilever Indonesia Tbk	1999	58,25	58,58
		2000	56,47	57,04
		2001	50,83	51,32
		2002	47,94	48,43
		2003	61,22	61,88

LAMPIRAN 13

T-TEST : ROE DAN EVA RELATIF

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EVA	,2154286	15	,2611273	6.74E-02
	ROE	,2915648	15	,2035123	5.25E-02

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EVA & ROE	15	,973	,000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
Pair 1	EVA - ROE	-7.6E-02	7,867671E-02	2.03E-02	-,1197059	-3.3E-02	-3,748	14	,002

LAMPIRAN 14

PT MUSTIKA RATU Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
(Dalam Rupiah)

	Untuk Tahun yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal 31 Desember			
	2000		1999	
PENJUALAN BERSIH *(Catatan 2n dan 17)*	Rp	194.280.109.425	Rp	150.957.413.882
BEBAN POKOK PENJUALAN *(Catatan 2n dan 18)*		96.518.330.107		67.371.077.055
LABA BRUTO		97.761.779.318		83.586.336.807
BEBAN USAHA *(Catatan 2n dan 19)*				
Penjualan		41.757.588.415		34.648.954.746
Umum dan administrasi *(Catatan 2r)*		21.599.366.591		18.942.676.698
Jumlah Beban Usaha		63.356.955.006		53.591.631.444
LABA USAHA *(Catatan 17)*		34.404.824.312		29.994.505.363
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN *(Catatan 2n)*				
Penghasilan bunga - bersih *(Catatan 3 dan 4)*		6.395.736.163		9.447.396.973
Laba penjualan aktiva tetap *(Catatan 2f)*		768.667.727		192.688.125
Laba (rugi) selisih kurs – bersih *(Catatan 2o)*		14.846.424.359	(	5.952.329.543)
Pengembangan pasar *(Catatan 22)*	(	11.794.126.562)	(	5.586.873.772)
Amortisasi goodwill *(Catatan 2b)*			(	321.756.745)
Rugi penurunan nilai atas sewa tanah jangka panjang dan bangunan *(Catatan 2i dan 8)*	(	1.926.404.616)		
Lain-lain - bersih		821.508.715		444.503.917
Pendapatan (beban) lain-lain - Bersih		6.911.825.786	(	1.776.371.045)
LABA SEBELUM TAKSIRAN PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK		43.316.650.098		28.218.134.318
TAKSIRAN PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK *(Catatan 2p dan 13)*				
Pajak kini	(	11.955.219.184)	(	7.587.807.100)
Pajak tangguhan		85.235.103		439.184.834
Jumlah Taksiran Penghasilan (Beban) Pajak	(	11.869.984.081)	(	7.148.622.266)
LABA BERSIH	Rp	31.446.666.017	Rp	21.069.512.052
LABA BERSIH PER SAHAM *(Catatan 2q)*	Rp	294	Rp	197

PT MUSTIKA RATU Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
(Dalam Rupiah)

	Untuk Tahun yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal 31 Desember	
	2001	2000
PENJUALAN BERSIH (*Catatan 2i dan 16*)	Rp 228.226.076.566	Rp 194.280.109.425
BEBAN POKOK PENJUALAN (*Catatan 2l dan 17*)	97.343.227.062	96.518.330.107
LABA BRUTO	130.882.851.504	97.761.779.318
BEBAN USAHA (*Catatan 2l, 18 dan 19*)		
Penjualan	62.561.597.384	41.757.568.415
Umum dan administrasi	29.231.968.591	21.599.386.591
Jumlah Beban Usaha	91.793.565.975	63.356.955.006
LABA USAHA	39.089.285.529	34.404.824.312
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN (*Catatan 2f*)		
Penghasilan bunga - bersih	8.442.765.704	6.395.736.163
Laba penjualan aktiva tetap	935.553.500	768.687.727
Laba selisih kurs - bersih (*Catatan 2m*)	2.874.166.382	14.646.424.359
Pengembangan pasar	(4.596.723.417)	(11.794.126.562)
Rugi penurunan nilai atas sewa tanah jangka panjang dan bangunan (*Catatan 2h dan 7*)	-	(1.926.404.618)
Lain-lain - bersih	1.940.404.944	821.508.715
Pendapatan lain-lain - bersih	9.596.167.033	8.911.825.786
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	48.685.452.562	43.316.650.098
TAKSIRAN PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK (*Catatan 2n dan 12*)		
Pajak kini	(11.556.726.300)	(11.955.219.184)
Pajak tangguhan	(762.618.976)	85.235.103
LABA BERSIH	Rp 36.364.107.286	Rp 31.446.666.017
LABA BERSIH PER SAHAM (*Catatan 2o*)	Rp 340	Rp 294

PT MUSTIKA RATU Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
Tahun Yang Berakhir Pada Tanggal-tanggal 31 Desember 2003 dan 2002
(Dinyatakan dalam rupiah)

	Catatan	2003	2002
PENJUALAN BERSIH	2j,18	229.778.883.328	252.977.381.336
BEBAN POKOK PENJUALAN	2j,19	98.813.218.411	108.219.182.980
LABA KOTOR		**130.965.664.917**	**144.758.198.356**
BEBAN USAHA	2m,2j,20		
Penjualan		71.279.977.637	73.502.622.029
Umum dan administrasi		32.045.717.150	29.357.820.000
Jumlah Beban Usaha		103.325.694.787	102.860.442.029
LABA USAHA		**27.639.970.130**	**41.897.756.327**
PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN	2j		
Penghasilan bunga		1.302.623.362	3.825.549.650
Laba penjualan aktiva tetap	2h,9	332.879.673	332.595.245
Pengembangan pasar	21	(3.574.379.043)	(5.536.153.086)
Rugi selisih kurs - bersih	2k	(3.516.838.696)	(9.318.084.846)
Beban rasionalisasi	2b,2m,14	(2.507.547.668)	-
Beban bunga		(1.938.153.209)	(2.397.164.730)
Beban program pengembangan perusahaan	22	(1.768.600.000)	-
Lain-lain - bersih		(893.938.579)	248.254.087
Beban Lain-lain - Bersih		(12.563.954.160)	(12.845.023.680)
LABA SEBELUM BEBAN PENGHASILAN PAJAK		**15.076.015.970**	**29.052.732.647**
PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK	2l,13		
Kini		(4.873.459.352)	(7.664.435.428)
Tangguhan		563.347.728	(936.400.521)
Beban Pajak - Bersih		(4.310.111.624)	(8.600.835.949)
LABA BERSIH		**10.765.904.346**	**20.451.896.698**
LABA BERSIH PER SAHAM DASAR	2o,23	25	48

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

LAMPIRAN 15

MUSTIKA RATU Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
RACA KONSOLIDASI
lam Rupiah)

	31 Desember			
	2000		1999	
TIVA				
TIVA LANCAR				
dan setara kas (*Catatan 2c, 2e, 3, 6 dan 21*)	Rp	125.169.976.957	Rp	75.751.256.008
Pihak ketiga		-		631,752,548
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		1.851.323		8.915.901.000
sito berjangka (*Catatan 2d, 4 dan 21*)				
ng				
usaha - bersih (*Catatan 2f, 5,10 dan 21*)		40.827.390.253		29.342.588.914
ain-lain (*Catatan 2f*)		736,907,635		1,026,921,583
ddaan - bersih (*Catatan 2g,7 dan 10*)		39.601.945.118		40.329.818.619
dibayar di muka (*Catatan 2e, 2h dan 6*)		394.547.791		2.504.852.176
muka (*Catatan 8*)		622.631.044		1.715.104.573
h Aktiva Lancar		207.375.450.121		160.217.995.419
VA TIDAK LANCAR				
g pihak yang mempunyai hubungan istimewa				
atatan 2e dan 6*)		-		16.928.215
pajak tangguhan – bersih (*Catatan 2p dan 13*)		869.221.184		783.966.080
tetap – setelah dikurangi akumulasi penyusutan				
besar Rp 25.391.994.873 pada tahun 2000 dan				
besar Rp 19.403.901.234 pada tahun 1999				
atatan 2i,2j, 8, 10 dan 14*)		49.214.359.246		43.106.148.412
yang belum digunakan untuk usaha (*Catatan*				
dan 6)		17.406.861.377		17.406.861.377
as formula - bersih (*Catatan 2k dan 9*)		1.562.500.000		2.812.500.000
aminan (*Catatan 2e dan 6*)		1.560.846.588		1.141.398.494
ditangguhkan - bersih (*Catatan 2l*)		225.737.037		665.918.800
dibayar di muka jangka panjang (*Catatan 2h*)		-		187.728.750
emisi saham ditangguhkan-bersih (*Catatan 2m*)		-		94.597.825
Aktiva Tidak Lancar		70.839.525.432		66.216.065.953
H AKTIVA	Rp	278.214.975.553	Rp	226.434.061.372

tatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan si secara keseluruhan.

PT MUSTIKA RATU Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
(Dalam Rupiah)

	31 Desember	
	2001	2000
AKTIVA		
AKTIVA LANCAR		
Kas dan setara kas (*Catatan 2c dan 3*)	Rp 120.084.736.010	Rp 125.191.828.280
Piutang usaha - pihak ketiga – setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 1.938.223.486 pada tahun 2001 dan Rp 2.157.094.329 pada tahun 2000 (*Catatan 2e, 4 dan 9*)	50.250.118.983	40.827.392.253
Piutang lain-lain- pihak ketiga	1.200.116.373	736.807.835
Persediaan (*Catatan 2f, 6 dan 9*)	49.427.295.910	39.601.945.116
Biaya dibayar di muka (*Catatan 2d, 2g dan 5*)	551.313.081	394.547.791
Uang muka	1.276.033.963	622.831.044
Jumlah Aktiva Lancar	222.789.614.320	207.375.459.121
AKTIVA TIDAK LANCAR		
Aktiva pajak tangguhan - bersih (*Catatan 2n dan 12*)	500.284.750	1.054.589.696
Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 29.710.685.786 pada tahun 2001 dan Rp 25.391.994.873 pada tahun 2000 (*Catatan 2h, 2i, 7, 9 dan 13*)	52.283.655.140	49.214.359.246
Tanah yang belum digunakan untuk usaha (*Catatan 2h dan 7*)	17.406.861.377	17.406.861.377
Uang jaminan (*Catatan 2d dan 5*)	1.737.368.792	1.580.846.588
Hak atas formula - bersih (*Catatan 2j dan 8*)	312.499.997	1.562.500.000
Beban ditangguhkan - bersih (*Catatan 2k*)	-	225.737.037
Jumlah Aktiva Tidak Lancar	72.240.970.056	71.024.893.944
JUMLAH AKTIVA	Rp 295.030.584.376	Rp 278.400.344.065

PT MUSTIKA RATU Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
31 Desember 2003 dan 2002
(Dinyatakan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	Catatan	2003	2002
AKTIVA			
AKTIVA LANCAR			
Kas dan setara kas	2c,3	65.984.679.730	71.585.493.779
Piutang usaha - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp2.238.987.598 pada tahun 2003 dan Rp2.212.695.562 pada tahun 2002	2e,4,10	74.959.450.955	78.409.481.533
Piutang lain-lain			
Pihak ketiga		519.516.178	443.525.736
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2d,5	2.106.346.805	1.014.806.849
Persediaan	2f,6,10	46.479.771.218	53.038.738.480
Biaya dibayar di muka	2g	1.878.415.719	1.078.312.260
Uang muka pemasok dan lainnya	7	3.311.544.268	7.041.738.405
JUMLAH AKTIVA LANCAR		195.239.724.873	212.612.097.042
AKTIVA TIDAK LANCAR			
Aktiva pajak tangguhan - bersih	2l,13	562.677.503	18.681.769
Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp37.431.818.776 pada tahun 2003 dan Rp33.039.908.383 pada tahun 2002	2h,2i,9,10	52.325.099.131	55.678.686.676
Tanah yang belum digunakan untuk usaha	2h,9	17.406.861.377	17.406.861.377
Taksiran tagihan restitusi pajak penghasilan	13	7.510.025.885	4.143.434.662
Uang jaminan			
Pihak ketiga		44.107.500	40.277.500
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	2d,5	1.545.718.339	1.649.115.899
JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR		79.394.489.735	78.937.057.883
JUMLAH AKTIVA		**274.634.214.608**	**291.549.154.925**

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.

MUSTIKA RATU Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
RACA KONSOLIDASI (lanjutan)
lam Rupiah)

	31 Desember	
	2000	1999
WAJIBAN DAN EKUITAS		
VAJIBAN LANCAR		
ang bank dan cerukan *(Catatan 5, 7, 8, 10 dan 21)*	Rp 2.714.339.209	Rp 9.084.249.848
ang		
Usaha *(Catatan 11 dan 21)*	15.028.258.635	8.601.037.981
Lain-lain *(Catatan 12 dan 21)*	9.475.236.814	1.714.974.571
a masih harus dibayar	107.604.607	74.226.728
ang pajak *(Catatan 2p, 13 dan 21)*	11.893.043.289	9.992.722.440
lapatan ditangguhkan	-	88.8[illegible]
ng jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun		
-utang bank jangka panjang *(Catatan 6, 10, 14, dan 21)*	5.975.575.344	-
-utang sewa guna usaha *(Catatan 2j)*	-	528.142.087
ah Kewajiban Jangka Pendek	45.192.056.348	30.084.203.653
AJIBAN TIDAK LANCAR		
ng pihak yang mempunyai hubungan istimewa *Catatan 2e dan 6)*	-	14.046.550
ng bank jangka panjang – setelah dikurangi agian yang jatuh tempo dalam satu tahun *Catatan 8, 10, 14 dan 21)*	5.268.115.121	
Kewajiban Tidak Lancar	5.268.115.121	14.046.550
MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH PERUSAHAAN YANG DIKONSOLIDASI *an 2b)*	10.000.000	10.000.000
TAS		
saham - nilai nominal Rp 500 per saham		
odal dasar - 200.000.000 saham		
odal ditempatkan dan disetor penuh - 107.000.000 saham *(Catatan 15)*	53.500.000.000	53.500.000.000
lhan modal disetor - agio saham	56.700.000.000	56.700.000.000
kurs karena penjabaran laporan keuangan *atatan 2b)*	19.172.445.551	11.857.118.653
laba	98.352.358.533	74.288.692.516
Ekuitas	227.724.804.084	196.345.811.169
AH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp 278.214.975.553	Rp 226.434.061.372

PT MUSTIKA RATU Tbk. DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (lanjutan)
(Dalam Rupiah)

		31 Desember		
		2001		2000
KEWAJIBAN DAN EKUITAS				
KEWAJIBAN LANCAR				
Hutang bank dan cerukan (*Catatan 4, 6, 7 dan 9*)	Rp	3.583.915.018	Rp	2.714.339.209
Hutang usaha - pihak ketiga (*Catatan 10*)		21.154.286.364		15.026.256.635
Hutang lain-lain - pihak ketiga (*Catatan 11*)		3.954.297.351		9.475.236.814
Hutang pajak (*Catatan 2n dan 12*)		7.028.893.562		11.893.043.739
Biaya masih harus dibayar (*Catatan 19*)		1.446.108.520		107.604.607
Hutang bank jangka panjang (*Catatan 7 dan 13*)		8.410.238.786		5.975.575.344
Jumlah Kewajiban Lancar		45.577.737.601		45.192.056.348
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR				
Kewajiban pajak tangguhan - bersih (*Catatan 2n dan 12*)		393.682.540		185.368.512
Kewajiban jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun				
Hutang bank (*Catatan 7 dan 13*)		-		5.288.115.121
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar		393.682.540		5.473.483.633
HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH ANAK PERUSAHAAN YANG DIKONSOLIDASI (*Catatan 2n*)		10.000.000		10.000.000
EKUITAS				
Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham				
Modal dasar - 200.000.000 saham				
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 107.000.000 saham (*Catatan 14*)		53.500.000.000		53.500.000.000
Tambahan modal disetor - agio saham		56.700.000.000		56.700.000.000
Selisih kurs karena penyabaran laporan keuangan (*Catatan 2b*)		20.132.698.416		19.172.445.551
Saldo laba		118.716.465.819		98.352.358.533
Jumlah Ekuitas		249.049.164.235		227.724.804.084
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Rp	295.030.584.376	Rp	278.400.344.065

PT MUSTIKA RATU Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI (lanjutan)
31 Desember 2003 dan 2002
(Dinyatakan dalam rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	Catatan	2003	2002
KEWAJIBAN DAN EKUITAS			
KEWAJIBAN LANCAR			
Hutang bank dan cerukan	4,6,9,10	8.083.649.544	10.772.699.404
Hutang usaha	11	14.111.591.904	22.699.086.204
Hutang lain-lain	12	3.602.120.307	4.111.232.519
Hutang pajak	13	11.361.885.733	11.075.906.415
Biaya masih harus dibayar		640.619.053	532.542.744
Hutang dividen		233.221.892	220.588.493
JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR		38.033.088.433	49.412.055.779
KEWAJIBAN TIDAK LANCAR			
Kewajiban pajak tangguhan - bersih	2l,13	829.128.086	848.480.080
Kewajiban diestimasi atas kesejahteraan karyawan	2m,14	1.908.152.856	1.118.704.307
JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR		2.737.280.942	1.967.184.387
HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH ANAK PERUSAHAAN YANG DIKONSOLIDASI	2b	10.000.000	10.000.000
EKUITAS			
Modal saham - nilai nominal Rp125 per saham			
Modal dasar - 800.000.000 saham			
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 428.000.000 saham	15	53.500.000.000	53.500.000.000
Tambahan modal disetor - agio saham	16	56.700.000.000	56.700.000.000
Akumulasi selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	2b	16.400.578.370	18.064.552.242
Saldo laba		107.253.266.863	111.895.362.517
JUMLAH EKUITAS		233.853.845.233	240.159.914.759
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		**274.634.214.608**	**291.549.154.925**

Catatan terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasi secara keseluruhan.