

Abstrak

Masih banyaknya perusahaan di Indonesia yang masih belum dapat menghasilkan pengembalian sebanding dengan risiko yang harus ditanggung harus menjadi perhatian manajemen perusahaan. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) yang diperkenalkan oleh *Stern Steward Management Services* dapat digunakan oleh perusahaan untuk membantu hal tersebut.

EVA ini dinilai lebih mencerminkan nilai bisnis secara riil dengan mengukur nilai tambah (*value added*) yang dihasilkan perusahaan kepada investor. EVA berangkat dari konsep biaya modal, yakni risiko yang dihadapi perusahaan dalam melakukan investasi tadi, kian tinggi tingkat investasi, kian tinggi pula tingkat pengembalian (pendapatan) yang dituntut investor.

Jika model tradisional berhenti pada laba (*return*) yang diraih, EVA mengurangi laba dengan biaya modal, sehingga manajemen perusahaan dituntut mampu memilih investasi dengan tingkat pengembalian optimum. Dengan pendekatan ini, pemegang saham bisa melihat seberapa besar nilai tambah yang diraih perusahaan. Kondisi EVA yang positif mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi ketimbang tingkat biaya modal. (NOPAT dikurangi biaya modal)

Ini berarti, manajemen mampu menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan / pemilik modal. Sebaliknya EVA negatif menyiratkan adanya penurunan nilai kekayaan. Kian positif EVA-nya, berarti kian bagus pula kinerja perusahaan tersebut. Artinya manajemen telah melaksanakan tugasnya dengan baik.

Di Indonesia saat ini EVA masih merupakan sesuatu hal yang baru, studi empiris yang dilakukan pada perusahaan Indonesia memperlihatkan bahwa dengan pengungkitan *leverage* pada nilai pasar, terlihat modal ekuitas masih sangat mendominasi padahal biayanya lebih mahal.

Pendekatan tradisional yang berhenti pada laba yang diraih, diteruskan oleh EVA dengan mengurangi pada biaya modal, sehingga perusahaan dapat mengetahui apakah mereka sebenarnya menghasilkan nilai dari rata-rata modal yang digunakan pada periode tersebut. Hal ini dapat dilihat dalam lampiran satu yang mana NOPAT di kurangi biaya modal (modal yang diinvestasikan x rata-rata biaya modal tertimbang). Jika perusahaan tersebut kinerjanya bagus maka NOPAT yang dihasilkan akan mampu menutupi biaya modal.

Pada tesis ini juga ditunjukkan dari perusahaan-perusahaan yang dipilih sebagai sample nilai EVA yang di hasilkan mempunyai pengaruh terhadap naik turunnya nilai MVA, *Market Value* dan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik akan dinilai positif oleh pasar.

Kenaikan *Invested Capital* mempengaruhi nilai EVA karena jika kinerja manajemen baik maka akan tercermin dalam NOPAT yang dapat menutupi biaya modal.(contoh Telkom dan Sampoerna).

Untuk saat ini EVA masih menghadapi kendala untuk diterapkan di Indonesia karena adanya keterbatasan informasi mengenai EVA dan juga hambatan mengenai keterbukaan perusahaan dalam memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan.

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	i
ABSTRAK	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Permasalahan	1
1.2 Tujuan Penelitian	2
1.3 Kerangka Penelitian	2
1.4 Laporan Penelitian	4
BAB II TINJAUAN TEORI	
2.1 Latar Belakang	6
2.2 <i>Economic Value Added</i>	7
2.2.1 Syarat-Syarat dalam penciptaan nilai EVA	8
2.2.2 Penghitungan EVA	8
2.3 <i>NOPAT, CAPITAL</i> dan BIAYA MODAL	9
2.3.1 Apakah Biaya Modal itu?	10
2.3.2 Menghitung <i>Weighted Average Cost of Capital</i>	10
2.3.3 <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	13

	2.3.4 Menghitung <i>Beta</i> untuk Perusahaan yang di perdagangkan kepada publik	14
	2.3.5 Laba ditahan	15
	2.3.6 Mencapai target Struktur Modal	16
	2.4 Hubungan antara EVA dan <i>Market value added</i> (MVA)	24
	2.5 Keunggulan dan Kelemahan EVA	27
BAB III	METODOLOGI PENELITIAN	
	3.1 Rancangan Penelitian	30
	3.2 Pemilihan Sample	30
	3.3 Formula yang digunakan	31
	3.3.1 <i>Economic Value Added</i> (EVA) formula	31
	3.3.2 <i>WACC</i> formula	32
	3.3.3 <i>Cost of Equity</i> formula	32
	3.3.4 <i>Market Value Added</i> (MVA) formula	37
	3.3.5 <i>Market Value of each company</i>	38
	3.2.6 <i>Return on Equity</i> (ROE) formula	38
	3.4 <i>Non-financial company information</i>	39
BAB IV	PEMBAHASAN	
	4.1 Deskripsi Objek Penelitian	40
	4.2 Presentasi dan diskusi dari hasil yang ditemukan	40

4.2.1	<i>Economic Value Added (EVA)</i>	40
4.2.2	<i>Market Value Added (MVA)</i>	48
4.2.3	Perbandingan dari <i>Market Value to</i> <i>Book Value of Equity</i>	52
4.2.4	Perbandingan dari <i>Return on Equity to</i> <i>Cost of Capital</i>	54
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1.	Kesimpulan	55
5.2.	Saran untuk penelitian lebih lanjut	56
	DAFTAR PUSTAKA	58
	LAMPIRAN	53

DAFTAR TABEL

Table		Halaman
1.1	<i>Flowchart</i> dari Metodologi Penelitian	3
3.1	Sample yang dipilih	30
3.2	<i>Cost of Equity</i>	33
4.1	Pembobotan struktur hutang dalam nilai pasar	46
4.2	Pembobotan Struktur ekuitas dalam nilai pasar	46
4.3	Biaya Ekuitas Perusahaan	46
4.4	Biaya Hutang	47

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 EVA 3 tahun untuk perusahaan Indonesia	42
4.2 EVA 3 tahun untuk perusahaan Indonesia dengan <i>leverage</i> nilai buku perusahaan	47
4.3 Perbandingan MVA pada awal dan akhir dari periode 2001	49
4.4 Perbandingan MVA pada awal dan akhir dari periode 2000	50
4.5 Perbandingan MVA pada awal dan akhir dari periode 1999	50
4.6 Perubahan jumlah saham beredar	51
4.7 Perbandingan dari <i>Market Value to Book Value 2001</i>	52
4.8 Perbandingan dari <i>Market Value to Book Value 2000</i>	53
4.9 Perbandingan dari <i>Market Value to Book Value 1999</i>	53
4.10 Perbandingan pada ROE 2001,2000,1999	54

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Penghitungan EVA dengan pembobotan hutang dan ekuitas nilai pasar.
- Lampiran 2 Penghitungan EVA dengan pembobotan hutang dan ekuitas nilai buku.
- Lampiran 3 Analisa nilai *beta*
- Lampiran 4 *Market Capitalization*

