

Analisis Du Pont System dan Economic Value Added (EVA) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek

Nur Qamariah¹, Nur Itha Fatimah²

¹ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sulawesi Barat ; nurqamariahunsulbar@gmail.com

² Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sulawesi Barat ; lthafatimah98@gmail.com

* **Nur Qamariah** : nurqamariahunsulbar@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menilai kinerja keuangan dengan menggunakan Metode Du Pont System dan Metode Economic Value Added (EVA). Objek penelitian dilakukan pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk periode 2015-2019. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dengan teknik pengumpulan data dokumentasi. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk dengan metode Du Pont System tahun 2015-2019 tergolong kurang baik karena margin laba bersih berfluktuasi dan perputaran total aset mengalami fluktuasi. menurun dan pengembalian investasi masih terlalu rendah dan dengan menggunakan metode Economic Value Added dapat dikatakan sangat baik karena telah berhasil memperoleh nilai tambah ekonomi atau mencapai nilai positif selama lima periode..

Kata kunci: *Du Pont System; Nilai Tambah Ekonomi; Kinerja Keuangan*

Abstract

This study aims to analyze and assess financial performance using Du Pont System Method and Economic Value Added (EVA) Method. The object of research was conducted at PT Adhi Karya (Persero) Tbk which listed on Indonesian Stock Exchange. The research method used is descriptive quantitative method and the data source used is secondary data in the form of the financial statements of PT Adhi Karya (Persero) Tbk for the period 2015-2019. The type of data used is quantitative data with documentation data collection techniques. Based on the result of the research, it can be concluded that the financial performance of PT Adhi Karya (Persero) Tbk using the Du Pont System method in 2015-2019 classified as unfavorable because the net profit margin has fluctuated and the total assets turnover has decreased and the return on investment is still too low and by using the Economic Value Added method it can be said to be very good because it has succeeded in obtaining economic value added or achieved a positive value for five periods..

Keywords: *Du Pont System; Economic Value Added; Financial Performance*

PENDAHULUAN

Perkembangan era globalisasi saat ini sangat mempengaruhi segala aspek kehidupan, begitupun juga dalam sektor bisnis. Hal ini kemudian yang menjadi penyebab persaingan yang ketat di antara perusahaan-perusahaan. Perusahaan yang dapat bersaing dan mampu bertahan dalam keadaan bisnis yang semakin kompetitif adalah perusahaan yang bisa menghadapi tantangan-tantangan yang ada, baik itu dari internal maupun eksternal perusahaan. Perusahaan tersebut kemudian bisa dikatakan sebagai perusahaan yang dapat menerapkan fungsi

manajemen yang baik. Persaingan yang dihadapi oleh setiap perusahaan juga dialami oleh perusahaan sektor konstruksi yang di mana mempunyai peranan penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara. PT Adhi Karya (Persero) Tbk adalah perusahaan konstruksi yang memiliki pendapatan usaha, keuntungan, total aktiva dan total ekuitas yang paling kecil diantara perusahaan konstruksi-konstruksi milik BUMN lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Waskita Karya (Persero) Tbk, PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. Maka dari itu, penulis memilih objek penelitian pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang terdaftar di bursa efek indonesia untuk mengetahui apa yang menjadi penyebab naik turunnya laba serta untuk mengetahui posisi dan kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Berdirinya suatu perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau profit yang maksimal agar perusahaan tersebut dapat berkembang dan tetap beroperasi. Dari keuntungan yang telah diperoleh maka pihak manajemen dapat mengukur atau menilai kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu efektivitas manajemen perusahaan untuk menjalankan fungsinya dan memberdayakan unsur-unsur yang ada, hal ini yang akan membuat citra atau nama baik perusahaan di mata luar semakin meningkat. Penilaian atau pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan sangat penting untuk dilaksanakan agar dapat mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan. Dari penilaian kinerja yang dilakukan juga akan sangat berguna karena dapat membuat perusahaan mengetahui strategi-strategi yang tepat untuk digunakan oleh perusahaan, sekaligus untuk mengoreksi strategi-strategi yang digunakan sebelumnya.

Salah satu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah analisis Du Pont System. Yang dimaksudkan dengan Du Pont System adalah analisis yang mengalikan antara laba bersih dengan perputaran total aset. Ada tiga hal yang perlu diperhatikan dalam pengukuran untuk menyelesaikan Du Pont System yaitu Return On Investment, Net Profit Margin dan Total Assets Turnover. Pengukuran kinerja keuangan tidak hanya menggunakan Du Pont System, metode lain untuk mengukur kinerja keuangan adalah menggunakan Economic Value Added (EVA). Yang dimaksud dengan EVA adalah laba ekonomis dari yang sesungguhnya dalam tahun berjalan yang diukur dengan mengurangi laba bersih dengan biaya modal. EVA atau yang biasa dikenal dengan nilai tambah ekonomis (NITAMI) adalah laba yang diukur setelah pengurangan biaya modal. Selain itu, Pengukuran kinerja keuangan tidak hanya cukup jika hanya menggunakan Du Pont karena tidak memasukkan biaya modal yang merupakan komponen yang dihitung oleh pemilik perusahaan dalam perhitungannya, maka dari itu di perlukan Economic Value Added yang memperhitungkan biaya modal sebagai konsekuensi investasi untuk mengukur kinerja keuangan

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik mengadakan penelitian dengan judul "Analisis Du Pont System dan Economic Value Added Untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia".

TINJAUAN LITERATUR

Laporan Keuangan

Praktiknya laporan keuangan oleh perusahaan tidak dibuat secara serampangan, tetapi harus dibuat dan disusun sesuai dengan standar atau aturan yang berlaku. Hal ini perlu dilakukan agar laporan keuangan mudah dibaca dan dimengerti. Laporan keuangan yang disajikan perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan. Di samping itu, banyak pihak yang memerlukan dan berkepentingan terhadap laporan keuangan yang dibuat perusahaan, seperti pemerintah, kreditur, investor, maupun para supplier. Laporan keuangan

sudah merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu. Hal yang dilaporkan kemudian dianalisis sehingga dapat diketahui kondisi dan posisi perusahaan terkini. Kemudian laporan keuangan juga akan menentukan langkah apa yang akan dilakukan perusahaan sekarang dan ke depan, dengan melihat berbagai persoalan yang ada baik kelemahan maupun kekuatan yang dimilikinya. Dalam pengertian yang sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2012: 6). Menurut David Wijaya (2017: 13) laporan keuangan merupakan bahasa bisnis karena di dalam laporan keuangan itu memuat informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pihak penggunaannya. Pengguna laporan keuangan adalah manajemen, investor, kreditur, dan para pemangku kepentingan lainnya yang berhubungan dengan perusahaan. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan sebagai entitas yang bermanfaat di dalam pembuatan keputusan ekonomi.

Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan hasil evaluasi terhadap pekerjaan yang telah selesai dilakukan, hasil pekerjaan tersebut dibandingkan dengan kriteria yang telah ditetapkan bersama. Setiap pekerjaan yang telah selesai perlu dilakukan penilaian/pengukuran secara periodik. Menurut Mulyadi dalam Hery (2016: 217) pengukuran kinerja adalah penentuan secara periodik tingkat efektivitas operasional suatu organisasi, badan organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Sedangkan menurut Supriyono R.A pengukuran kinerja adalah sebuah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan, dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan. Sistem pengukuran kinerja dengan pendekatan tradisional atau dengan pendekatan keuangan, mengindikasikan apakah strategi perusahaan, implementasi strategi, dan segala inisiasi perusahaan dalam tujuannya untuk memperbaiki laba perusahaan. Secara khusus, rekor keuangan akan mengikut jejak produk, memperlihatkan di mana perusahaan akan mendapatkan uang, kemana uang tersebut akan digunakan, dan di mana perusahaan membuat keuntungan (Hery, 2016: 2019).

Du Pont System

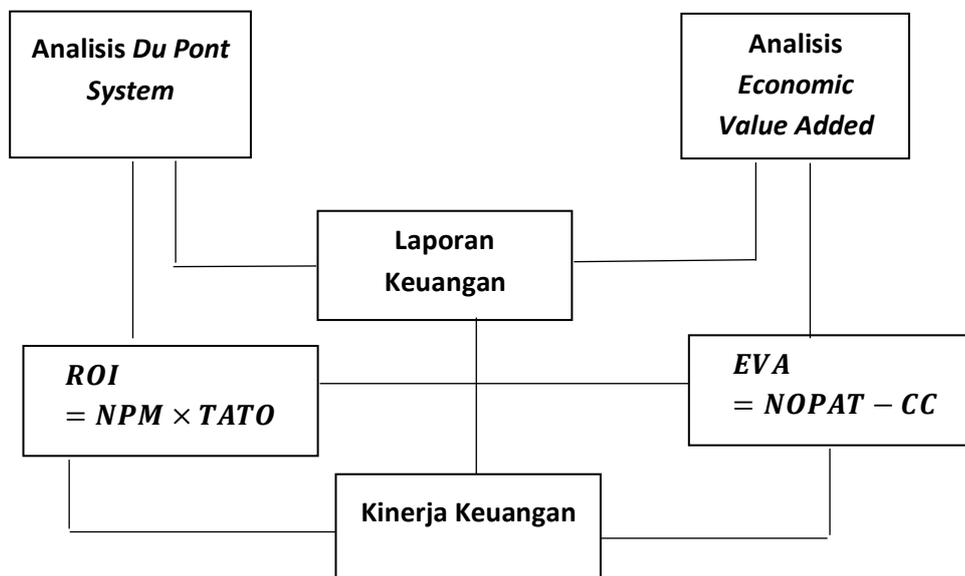
Menurut Sofyan Safri Harahap (2010:333) "Du Pont sudah dikenal sebagai pengusaha yang sukses. Dalam bisnisnya ia memiliki cara sendiri dalam menganalisa laporan keuangan. Caranya sebenarnya sama dengan analisis laporan keuangan biasa, namun pendekatannya lebih integratif dan menggunakan komposisi laporan keuangan sebagai elemen analisisnya. Du Pont menganggap Return On Investment (ROI) sehingga ia memulai analisisnya dari angka ini".

Menurut Syafrida Hani, (2015:137) yang menyatakan "Model Du Pont System merupakan alat ukur kinerja keuangan yang menyeluruh, karena mampu secara langsung menguraikan dua laporan pokok dari laporan keuangan Neraca dan Laba Rugi". Sedangkan Menurut Brigham dan Houston (2010, 153) margin laba dikalikan perputaran total aset disebut dengan Persamaan dasar Du Pont (basic du pont equation). Menurut Lukman Syamsuddin (2011) dengan menggunakan Du Pont System akan dapat dilihat Return On Investment yang dihasilkan melalui perkalian antara keuntungan dari komponen-komponen sales serat efisiensi penggunaan total aset di dalam menghasilkan keuntungan. Return On Investment akan dapat ditingkatkan dengan memperbesar kedua atau salah satu komponen tersebut di atas. Hubungan antara kedua komponen yang mempengaruhi Return On Investment atau besar kecilnya Net Profit Margin dan Total assets Turnover akan sangat tergantung jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

Economic Value Added (EVA)

Menurut Mardiyanto (2013: 299) metode nilai tambah ekonomis pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Model nilai tambah ekonomis menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal (cost of capital) yakni mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Economic Value Added atau EVA terkadang disebut laba ekonomi dapat melengkapi analisis rasio keuangan karena dapat mengukur kinerja secara tepat dengan memperhatikan sepenuhnya kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Dengan konsep ini dapat diketahui berapa sebenarnya biaya yang dikeluarkan sehubungan dengan penggunaan modal usaha perusahaan (Atma Hayat dkk, 2018: 93). Sartono (2010: 104) mengemukakan bahwa EVA mengukur perbedaan dalam pengertian keuangan antara pengembalian atas modal perusahaan dan biaya modal. EVA mampu menghitung laba ekonomi yang sebenarnya atau true economic profit suatu perusahaan pada tahun tertentu dan sangat berbeda jika dibandingkan laba akuntansi. EVA mencerminkan residual income yang tersisa setelah semua biaya modal, termasuk modal saham, telah dikurangkan. Sedangkan laba akuntansi dihitung tanpa mengurangkan biaya modal. EVA dilandasi pada konsep bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan harus adil dengan mempertimbangkan harapan-harapan setiap penyandang dana (kreditur dan pemegang saham). Berdasarkan definisi Economic Value Added di atas maka dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan alat untuk mengukur kinerja keuangan yang didasarkan pada nilai tambah yang memperhatikan adanya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Model Konseptual



Gambar 1 : Kerangka Berpikir

Berdasarkan gambar kerangka berpikir di atas terdapat dua metode yaitu *Du Pont System* dan *Economic Value Added* yang untuk memperoleh hasilnya dapat di lihat pada laporan keuangan. *Du Pont System* adalah salah satu metode untuk mengukur kinerja keuangan dengan mengalikan margin laba bersih (*Net Profit Margin- NPM*) dengan perputaran total aset (*Total Assets Turnover- TATO*) untuk memperoleh hasil pengembalian investasi (*Return On Investment- ROI*). Sedangkan *Economic Value Added (EVA)* adalah alat untuk mengukur kinerja

keuangan dengan mengurangi *Net Operating After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal (*Capital Charges- CC*). Jika dilihat dari pengertian kedua metode tersebut, maka disimpulkan bahwa keduanya adalah alat untuk mengukur kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah hasil evaluasi terhadap aktivitas perusahaan untuk mengetahui kondisi dari perusahaan tersebut apakah hasil evaluasi telah sesuai dengan yang telah ditetapkan sebelumnya atau tidak.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017: 80). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan yang meliputi neraca dan laporan laba rugi yang terdapat pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2017: 81). Sampel pada penelitian ini adalah laporan keuangan yang meliputi neraca dan laporan laba rugi yang terdapat pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Adapun teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah teknik simple random sampling. Dikatakan simple (sederhana) karena pengambilan anggota sampel dari populasi dilakukan secara acak tanpa memperhatikan strata yang ada dalam populasi itu. (Sugiyono, 2017: 120)

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam menunjang penelitian adalah dokumentasi yang merupakan pengumpulan data menyangkut dokumen-dokumen PT Adhi Karya (Persero) Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang ada kaitannya dengan masalah yang akan diteliti

Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan setelah data-data telah terkumpul. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa metode analisis deskriptif. Metode analisis data dilakukan dengan cara melakukan perhitungan, menganalisis, membandingkan dan menginterpretasikan data berupa angka-angka dengan melakukan alat ukur sebagai berikut.

1. Analisis Du Pont System

a. Net Profit Margin (NPM)

$$NPM = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

b. Total Assets Turnover (TATO)

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

c. Return On Investment dengan Pendekatan Du Pont System

$$ROI = NPM \times TATO$$

2. Economic Value Added (EVA)

a. Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

$$NOPAT = EBIT - \text{Pajak Penghasilan}$$

b. Invested Capital (modal yang diinvestasikan)

$$\text{Invested Capital} = (\text{total hutang} + \text{ekuitas}) - \text{hutang jangka pendek}$$

c. Weighted Average Cost of Capital (WACC)

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

Langkah-langkah untuk menghitung WACC menurut Margaretha (2007) dalam Rani

Feranita (2017: 41), yaitu:

- a) Tingkat Modal Dari Hutang

$$D = \frac{\text{total utang}}{\text{total utang dan ekuitas}} \times 100\%$$
- b) Biaya Hutang atau *Cost of debt* (rd)

$$rd = \frac{\text{beban bunga}}{\text{total utang}} \times 100\%$$
- c) Tingkat Ekuitas (E)

$$E = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{total utang dan ekuitas}} \times 100\%$$
- d) Tingkat Modal Dari Ekuitas atau *Cost of equity* (re)

$$re = \frac{\text{labanya setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$
- e) Tingkat Pajak Penghasilan (*Tax*)

$$tax = \frac{\text{beban pajak}}{\text{labanya bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$
- d. *Capital Charges* (Biaya Modal)

$$\text{Capital Charges} = \text{invested capital} \times \text{WACC}$$
- e. *Economic Value Added* (EVA)

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

PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Kinerja Keuangan dengan menggunakan metode *Du Pont System*
 - a. **Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)**

Tabel 1. Hasil Perhitungan *Net Profit Margin*

Tahun	<i>Earning After Interest and Tax</i>	<i>Sales</i>	NPM (%)
2015	465.025.548.006	9.389.570.098.578	4,95
2016	315.107.783.135	11.063.942.850.707	2,85
2017	517.059.848.207	15.156.178.074.776	3.41
2018	645.029.449.105	15.655.499.886.493	4,12
2019	665.048.421.529	15.307.860.220.494	4,34

Sumber data diolah 2020

Berdasarkan tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa *Net Profit Margin* mengalami fluktuasi dari tahun 2015-2019. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2015 *Net Profit margin* sebesar 4,95% dan mengalami penurunan menjadi 2,85% pada tahun 2016 yang disebabkan oleh menurunnya laba bersih setelah bunga dan pajak sedangkan penjualannya mengalami peningkatan. Menurunnya *Net Profit Margin* pada tahun 2016 disebabkan oleh perusahaan yang belum mampu menghasilkan laba bersih secara optimal dari penjualan yang sudah dilakukan. Sebaiknya perusahaan meningkatkan laba bersih dengan mengefisienkan biaya-biaya, terutama pada beban usaha dan beban keuangan.

Pada tahun 2017 *Net Profit Margin* mengalami kenaikan menjadi 3.41% yang disebabkan oleh meningkatnya laba bersih dan penjualan. Dan pada tahun 2018 *Net Profit Margin* juga meningkat menjadi 4,12% yang disebabkan pula oleh kenaikan

laba bersih setelah bunga dan pajak dan penjualannya. Begitupun juga pada tahun 2019 laba bersih mengalami kenaikan dan penjualan menurun sehingga *Net Profit Margin* meningkat menjadi 4,34%. *Net Profit Margin* yang meningkat dari tahun 2017-2019 menandakan bahwa suatu perusahaan semakin efektif dalam menjalankan operasinya.

b. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*)

Tabel 2. Hasil Perhitungan *Total Assets Turnover*

Tahun	Pendapatan Usaha	Total Aktiva	TATO
2015	9.389.570.098.578	16.761.063.514.879	0,56 kali
2016	11.063.942.850.707	20.095.435.959.279	0,55 kali
2017	15.156.178.074.776	28.332.948.012.950	0,53 kali
2018	15.655.499.866.493	30.188.614.769.882	0,52 kali
2019	15.307.860.220.494	36.515.833.214.549	0,42 kali

Sumber data diolah 2020

Berdasarkan tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa *Total Assets Turnover* PT Adhi Karya (persero) Tbk menurun selama lima periode 2015-2019. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2015 *Total Assets Turnover* sebesar 0,56 kali dan menurun menjadi sebesar 0,55 kali pada tahun 2016 yang disebabkan oleh meningkatnya pendapatan dan total aktiva. Dan pada tahun 2017 *Total Assets Turnover* juga menurun menjadi sebesar 0,53 kali disebabkan oleh meningkatnya pendapatan dan meningkatnya total aktiva yang cukup signifikan. Begitu pula pada tahun 2018 *Total Assets Turnover* mengalami penurunan menjadi sebesar 0,52 kali yang disebabkan oleh pendapatan dan total aktiva mengalami kenaikan. Sedangkan pada tahun 2019 *Total Assets Turnover* menurun cukup signifikan disebabkan oleh menurunnya pendapatan dan total aktiva mengalami kenaikan.

Penurunan pendapatan terjadi karena pendapatan PT Adhi Karya (Persero) Tbk dari jasa konstruksi dan EPC (*Engineering, Procurement, and Construction*) mengalami penurunan sebesar 4,27% dan 37,69%. Penurunan pendapatan dari jasa konstruksi disebabkan oleh perolehan kontrak pada tahun 2019 anjlok sebesar 57,67% secara tahunan, yang di mana pada tahun 2018 perusahaan memperoleh kontrak baru mencapai RP. 21,5 triliun sedangkan pada tahun 2019 perusahaan hanya mencatat perolehan kontrak baru sebesar RP. 9,1 triliun. EPC mengalami penurunan disebabkan oleh beberapa proyek dari pihak ketiga yang sudah tidak tercatat menerima pendapatan.

Menurunnya *Total Assets Turnover* selama lima periode disebabkan oleh lebih besarnya nilai total aset dari pada penjualan atau disebabkan oleh perusahaan yang belum mampu memanfaatkan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan usaha. Sebaiknya pihak manajemen lebih mengefisienkan penggunaan aktiva yang diimbangi dengan kenaikan penjualan sehingga *Total Assets Turnover* dapat mengalami kenaikan untuk periode selanjutnya.

c. Return On Investment dengan Pendekatan Du Pont System

Tabel 3. Hasil Perhitungan Return On Investment

Tahun	NPM (%)	TATO (kali)	ROI (%)
2015	4,95	0,56	2,77
2016	2,85	0,55	1,57
2017	3,41	0,53	1,81
2018	4,12	0,52	2,14

2019	4,34	0,42	1,82
------	------	------	------

Sumber data diolah 2020

Berdasarkan tabel 3 di atas maka dapat diketahui bahwa *Return On Investment* pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh *Net Profit Margin* yang berfluktuasi dan *Total Asstes Turnover* yang menurun dari tahun 2015-2019. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2015 *Return On Investment* sebesar 2,77% dan mengalami penurunan menjadi sebesar 1,57% pada tahun 2016 yang disebabkan oleh menurunnya *Net Profit Margin* dan *Total Asstes Turnover*. Penurunan ROI pada tahun 2016 mengindikasikan bahwa kemampuan manajemen menurun dalam melaksanakan pengelolaan hartanya untuk menghasilkan laba bersih dan penggunaan aktiva yang kurang efisiensi karena tidak diimbangi dengan kenaikan penjualan. Untuk mencegah terjadinya penurunan ROI yaitu dengan meningkatkan laba bersih dengan memperhatikan biaya-biaya yang digunakan perusahaan.

Pada 2017 *Return On Investment* mengalami kenaikan menjadi sebesar 1,81% yang disebabkan oleh meningkatnya *Net Profit Margin* dan *Total Asstes Turnover* menurun. Dan pada tahun 2018 *Return On Investment* naik menjadi sebesar 2,14% yang disebabkan pula oleh *Net Profit Margin* yang mengalami kenaikan sedangkan *Total Asstes Turnover* menurun. Begitu pula pada tahun 2019 *Net Profit Margin* mengalami kenaikan sedangkan *Total Asstes Turnover* menurun cukup signifikan sehingga menyebabkan *Return On Investment* menurun pula menjadi 1,82%. Menurunnya *Return On Investment* mengindikasikan bahwa manajemen kurang mampu memanfaatkan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Hal ini menyebabkan melambatnya perputaran aktiva yang menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk melakukan usaha. Perusahaan diharapkan meningkatkan lagi penjualannya untuk dapat mengimbangi total aktiva yang dimiliki sehingga perputarannya dapat meningkat.

2. Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA)

a. *Net Operating After Tax* (NOPAT)

Tabel 4. Hasil Perhitungan NOPAT

Tahun	EBIT (1)	Pajak Penghasilan (2)	NOPAT (1-2)
2015	611.230.264.199	281.065.549.175	330.164.715.024
2016	728.591.095.621	297.514.672.479	431.076.423.142
2017	1.476.729.608.788	440.221.781.551	1.036.507.827.237
2018	1.798.931.177.541	522.747.535.918	1.276.183.641.623
2019	1.441.986.307.340	518.526.653.115	923.459.654.225

Sumber data diolah 2020

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat dilihat bahwa nilai NOPAT pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk selama 5 periode mengalami kenaikan pada tahun 2015 hingga 2018 dan menurun pada tahun 2019. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2015 nilai NOPAT sebesar RP. 330.164.715.024 dan meningkat menjadi RP. 431.076.423.142 pada tahun 2016. Lalu pada tahun 2017 nilai NOPAT sebesar RP. 1.036.507.827.237 dan mengalami kenaikan menjadi sebesar RP. 1.276.183.641.623 pada tahun 2018.

Sedangkan pada tahun 2019 nilai NOPAT menurun menjadi sebesar RP. 923.459.654.225. menurunnya nilai NOPAT pada tahun 2019 disebabkan oleh turunnya nilai EBIT, sedangkan nilai EBIT menurun karena turunnya nilai pendapatan usaha atau penjualan serta meningkatnya beban-beban usaha yang terjadi pada tahun 2019. Hal yang perlu dilakukan oleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk adalah memangkas biaya-biaya seefektif dan seefisien mungkin dan perlu mengevaluasi strategi yang dilakukan pada tahun 2019 agar pada periode selanjutnya NOPAT dapat meningkat dan tidak mengalami penurunan lagi.

NOPAT yang setiap tahunnya bernilai positif, karena laba yang dihasilkan lebih besar dibandingkan dengan beban pajak. NOPAT PT Adhi Karya (Persero) Tbk selama periode 2015-2019 bernilai positif, menandakan bahwa kinerja keuangannya baik dari perhitungan NOPAT

b. Invested Capital (IC)

Tabel 5. Hasil Perhitungan *Invested Capital*

Tahun	Total Hutang dan Ekuitas (1)	Hutang Jangka Pendek (2)	<i>Invested Capital</i> (IC) (1-2)
2015	16.761.063.514.879	9.414.462.014.334	7.346.601.500.545
2016	20.095.435.959.279	13.044.369.547.114	7.051.066.412.165
2017	28.332.948.012.950	17.633.289.239.294	10.699.658.773.656
2018	30.118.614.769.882	18.964.304.189.855	11.154.310.580.027
2019	36.515.833.214.549	24.493.176.968.328	12.022.656.246.221

Sumber data diolah 2020

Berdasarkan tabel 5 di atas maka dapat diketahui bahwa *Invested Capital* pada PT Adhi Karya Tbk mengalami fluktuasi selama 5 periode yaitu pada tahun pada tahun 2015 *Invested Capital* sebesar RP. 7.346.601.500.545 dan menurun menjadi sebesar RP. 7.051.066.412.165 pada tahun 2016. Walaupun Total utang dan ekuitas serta utang jangka pendek mengalami kenaikan, akan tetapi menyebabkan *Invested Capital* menurun dikarenakan oleh kenaikan hutang jangka pendek lebih besar dibandingkan dengan total utang dan ekuitas. Perusahaan sebaiknya menurunkan total utang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2017 *Invested Capital* sebesar RP. 10.699.658.773.656 dan mengalami kenaikan menjadi sebesar RP. 11.154.310.580.027 pada tahun 2018. Begitupun pada tahun 2019 *Invested Capital* mengalami peningkatan sebesar RP. 12.022.656.246.221.

c. Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Tabel 6. Hasil perhitungan WACC

Tahun	D	Rd	1-T	E	Re	WACC
2015	69,20%	1,18%	62,33%	30,79%	9,01%	3,28%
2016	72,92%	1,76%	51,44%	27,08%	5,78%	2,23%
2017	79,28%	1,97%	15,18%	20,72%	8,81%	2,06%
2018	79,13%	2,19%	19,52%	20,87%	10,26%	2,48%
2019	81,28%	1,84%	24,47%	18,72%	9,73%	2,19%

Sumber data diolah 2020

Berdasarkan tabel 6 di atas maka dapat diketahui bahwa *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi selama 5 periode yaitu pada tahun 2015-2019. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2015

Weighted Average Cost of Capital (WACC) sebesar 3,28% dan menurun pada tahun 2016 dan 2017 menjadi 2,23% dan 2,06%. Penurunan ini terjadi karena meningkatnya biaya modal dari hutang sehingga menyebabkan beban bunga mengalami peningkatan pula. Beban bunga yang meningkat akan menyebabkan laba bersih perusahaan akan mengalami penurunan. Agar laba bersih dapat meningkat maka perusahaan perlu memperhatikan dan mengefisienkan komponen biaya yang dikeluarkan dan mengurangi pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2018 *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* mengalami kenaikan menjadi sebesar 2,48%. Hal ini menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan investor meningkat pula.

Weighted Average Cost of Capital (WACC) pada tahun 2019 kembali menurun menjadi sebesar 2,19%. Penurunan WACC ini disebabkan oleh naiknya struktur modal dari hutang yang dikarenakan naiknya total hutang secara signifikan. Kenaikan total hutang ini kemudian berimplikasi naiknya beban bunga atau beban keuangan perusahaan. Untuk itu perusahaan perlu mengurangi peminjaman dana yang dilakukan untuk menurunkan beban bunga. Semakin besar nilai WACC yang diperoleh setiap tahunnya, maka semakin besar tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh investor

d. Capital Charges

Tabel 7. Hasil perhitungan *Capital Charges*

Tahun	WACC (1)	IC (2)	Capital Charges (1 × 2)
2015	3,28%	7.346.601.500.545	240.968.529.218
2016	2,23%	7.051.066.412.165	157.238.780.991
2017	2,06%	10.699.658.773.656	220.412.970.737
2018	2,48%	11.154.310.580.027	276.626.902.385
2019	2,19%	12.022.656.246.221	263.296.171.792

Sumber data diolah 2020

Berdasarkan tabel 7 di atas maka dapat diketahui bahwa *Capital Charges* pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi selama 5 periode yaitu pada tahun 2015-2019. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2015 *Capital Charges* sebesar RP. 240.968.529.218 dan menurun menjadi sebesar RP. 157.238.780.991 pada tahun 2016. Yang penurunan ini disebabkan oleh menurunnya nilai WACC dan *Invested Capital*. Selanjutnya *Capital Charges* pada tahun 2017 sebesar RP. 220.412.970.737 dana mengalami kenaikan menjadi sebesar RP. 276.626.902.385 pada tahun 2018. Sedangkan pada tahun 2019 *Capital Charges* menurun menjadi sebesar RP. 263.296.171.792. penurunan *Invested Capital* disebabkan oleh turunnya nilai WACC. *Capital Charges* yang mengalami fluktuasi disebabkan oleh tingkat pengembalian investasi yang diharapkan investor mengalami naik turun setiap tahunnya sehingga modal yang diinvestasikan kedalam perusahaan juga mengalami fluktuasi atau kenaikan dan penurunan setiap tahunnya.

e. Economic Value Added (EVA)

Tabel 8. Hasil Perhitungan EVA

Tahun	NOPAT (1)	CC (2)	EVA (1-2)
2015	330.164.715.024	240.968.529.218	89.196.185.806
2016	431.076.423.142	157.238.780.991	273.837.642.151
2017	1.036.507.827.237	220.412.970.737	816.094.856.500

2018	1.276.183.641.623	276.626.902.385	999.556.739.238
2019	923.459.654.225	263.296.171.792	660.163.482.433

Sumber data diolah 2020

Berdasarkan tabel 8 di atas maka diketahui bahwa EVA pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi selama 5 periode yaitu pada tahun 2015-2019. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2015 EVA sebesar RP. 89.196.185.806 dan mengalami kenaikan menjadi sebesar RP. 273.837.642.151. Begitupun pada tahun 2017 EVA sebesar RP. 816.094.856.500 dan naik menjadi sebesar RP. 999.556.739.238 pada tahun 2018. Sedangkan pada tahun 2019 EVA menurun menjadi sebesar RP. 660.163.482.433. Menurunnya nilai EVA pada tahun 2019 disebabkan oleh turunnya nilai *Net Operating After Tax* (NOPAT) dan nilai biaya modal atau *Capital Charges*. Penyebab turunnya nilai NOPAT adalah karena pendapatan sebelum bunga dan pajak atau *Earning After Interest And Tax* (EBIT) mengalami penurunan, sedangkan turunnya nilai biaya modal disebabkan oleh turunnya nilai WACC.

EVA walaupun pada tahun 2019 mengalami penurunan, EVA yang dihasilkan oleh perusahaan bisa dianggap sehat karena memiliki nilai yang positif. EVA yang terus meningkat dan bernilai positif mengindikasikan bahwa manajer keuangan perusahaan telah bekerja dengan baik karena mampu menciptakan nilai tambah dan dapat memenuhi besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor baik kreditur maupun pemegang saham

Hasil analisis dengan menggunakan *Du Pont System* dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi dan dalam kategori kurang baik selama periode 2015-2019, karena pengembalian atas investasi atau *Return On Investment* masih terlalu rendah. Bahkan ROI tertinggi hanya terjadi sebesar 2,77%. Menurut Kasmir (2012) semakin kecil rasio *Return On Investment* berarti semakin kurang baik kinerja keuangan perusahaan. Begitupun sebaliknya, jika rasio ini semakin besar maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Rosalina Harida dkk (2015) yang menyatakan bahwa ROI yang mengalami fluktuasi dan nilainya relatif kecil akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang kurang baik.

Hasil analisis kinerja keuangan pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) sangat baik, karena telah berhasil mencapai nilai yang positif, sehingga dapat disimpulkan PT Adhi Karya (Persero) Tbk telah menghasilkan nilai tambah ekonomis selama lima periode. Menurut Widayanto jika $EVA > 0$ maka terjadi nilai tambah ekonomis (NITAMI) dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan, maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditur mendapatkan bunga. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangannya baik. Penelitian ini sejalan dengan Enny Kusumawati (2017) yang menyatakan bahwa EVA yang bernilai positif akan menunjukkan terjadinya proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan Rosalina Harida (2015) yang menyatakan bahwa EVA yang meningkat dan menunjukkan nilai yang positif, hal ini berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah dan menunjukkan perusahaan mampu dengan baik meningkatkan nilai tambah perusahaan serta akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan pada penelitian ini, maka dapat diperoleh hasil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis Du Pont System di atas maka dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan kurang baik dikarenakan Net Profit Margin (NPM) yang berfluktuasi dan Total Assets Turnover (TATO) yang mengalami penurunan selama periode 2015-2019, yang disebabkan menurunnya laba bersih karena dipengaruhi komponen total biaya dan perusahaan yang kurang efektif mengelola aktiva yang dimiliki. Rendahnya nilai Return On Investment menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan pengembalian yang didapatkan perusahaan atas investasi yang digunakan untuk operasi kurang efektif.
2. Hasil analisis di atas dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan PT Adhi Karya Tbk dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA) sangat baik, karena telah berhasil mendapatkan nilai tambah ekonomi atau mencapai nilai yang positif selama lima periode. Meskipun EVA sempat mengalami penurunan, akan tetapi EVA kinerja keuangan masih dalam kategori sehat dan bernilai positif. Naik turunnya nilai EVA dipengaruhi oleh naik turunnya nilai NOPAT dan Capital Charges. Agar mendapatkan nilai EVA yang positif maka nilai NOPAT harus lebih besar dibandingkan dengan nilai Capital Charges. EVA yang positif menandakan bahwa pihak manajer keuangan telah berhasil memenuhi besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham dan kreditur

REFERENSI

- Adiguna, Irena Neysa dkk. (2017). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015. *Jurnal EMBA* Vol. 5 No. 2 Juni 2017, Hal 423-442.
- Aliyah, Meidina. (2018). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return On Saham (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016). Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- Badriyah, Hurriyah. (2015). *Praktis Menyusun Laporan Keuangan*. Depok: Vicosta Publishing.
- Brigham, Eugene F, Joel F Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Farah, Margaretha. (2011). *Manajemen Keuangan Untuk Manajemen Non Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Feranita, Rany. (2017). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode EVA (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di ISSI). Palembang: UIN Raden Fatah.
- Haharap, Sofyan Syafri. (2010). *Analisis kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hani, Syafrida. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU PRESS.
- Harida, Rosalina dkk. (2015). Analisis Du Pont System dan Economic Value Added (EVA) untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT. Holcim Indonesia Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, dan PT. Semen Indonesia Tbk periode 2011-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 28 No. 2 November 2015
- Harjito, Agus, Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hayat, Atma dkk. (2018). *Manajemen Keuangan*. Medan: Madenatera Qualified Publisher.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT

Grasindo.

- Husnan, Suad, Enny Pudjiastuti. (2012). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Karamoy, Jilly dkk. (2016). Analisis Economic Value Added (EVA) pada PT Bank Negara Indonesia. Jurnal Administrasi Bisnis. Retrieved from <https://media.neliti.com>.
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Kusumawati, Enny. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode EVA pada PT. Pegadaian (Persero) Cabang Panakkukang di Kota Makassar. Makassar: Universitas Negeri Makassar.
- Mardiyanto, Handoyo. (2013). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Rajawali Press.
- Ningsih, Listia. (2015). Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Du Pont System dan Economic Value Added (EVA) Pada PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan. Medan: Universitas Medan Area.
- Prihadi, T. (2013). Analisis Laporan Keuangan Lanjutan: Proyeksi & Evaluasi. Jakarta: PPM.
- Pura, Rahman. (2013). Pengantar Akuntansi Pendekatan Siklus Akuntansi. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, Uma, Roger Bougie. (2017). Metode Penelitian Untuk Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Pendidikan. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, Wiratna. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- Syamsuddin, Lukman. (2012). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Vitantlya, Robertus Dani Alfa. (2010). Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode Analisis Du Pont dan Metode Analisis Economic Value Added (EVA), Studi Kasus PT. Astra International Tbk Tahun 2004-2008. Yogyakarta. USD.
- Wardhani, Alfiah Rahma. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode Du Pont System (Studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016). Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Wijaya, David. (2017). Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya. Jakarta: PT Grasindo.
- Wiyono, G., & Kusuma, H. (2017). Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation. Yogyakarta: UPP STIM YKPN