

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Identifikasi dan Definisi Konseptual Variabel

1. EVA (*Economic Value Added*)

- a. EVA adalah laba operasi bersih dikurangi biaya yang sesuai dengan seluruh modal yang diinvestasikan di perusahaan. Barlian dan Sundjaya (2001:31-32)
- b. EVA adalah alat pengukur kinerja perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal dalam menentukan derajat keadilan bagi penyedia dana, Mulia (2002:129).

2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Penilaian kinerja merupakan penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, karyawan berdasarkan standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, Mulyadi (2001:415).

B. Definisi Operasional Variabel

1. EVA (*Economic Value Added*)

EVA (*Economic Value Added*) suatu konsep untuk menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil. Adil disini mengandung pengertian bahwa dalam pengukuran data perusahaan, perusahaan harus dengan adil mempertimbangkan harapan-harapan para para

penyandang dana (kreditur dan pemegang saham) dan derajat keadilan ini diukur dengan penggunaan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada.

2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan diukur berdasarkan tingkat prestasi atau hasil yang dicapai oleh perusahaan yang dinilai berdasarkan konsep EVA. Tingkat kecenderungan diukur selama empat tahun. Dengan menggunakan EVA diharapkan perusahaan benar-benar mengetahui kondisi perusahaan dan hasil pengukuran kinerja akan berdampak pada keputusan-keputusan strategis perusahaan, baik bagi pihak kreditur maupun bagi pihak pemegang saham.

C. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menitikberatkan pada penilaian kinerja keuangan perusahaan retail di BEJ dengan mempergunakan konsep EVA melalui data laporan keuangan pada tahun 2001-2004.

D. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Pojok BEJ (Bursa Efek Jakarta) Universitas Brawijaya Malang yang terletak di Jl. MT. Haryono 165 Malang.

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan retail yang *go public* di Indonesia yang terdaftar di BEJ.

2. Sampel

Adalah empat perusahaan retail yang *go public* di BEJ yang diambil sebagai objek penelitian. Perusahaan yang dimaksud dalam hal ini adalah Perusahaan Retail PT. Ramayana Lestari Sentosa, PT.Hero Supermarket dan PT. Matahari Putra Prima, PT. Alfa Retailindo, Tbk.

F. Sumber Data

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari Pojok BEJ Universitas Brawijaya Malang yang terdiri dari 2 jenis yaitu data kuantitatif dan data kualitatif.

1. Data kuantitatif adalah data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka. Pada pengujian penelitian ini, data yang dipergunakan adalah laporan keuangan, indeks harga saham gabungan, harga penutupan perdagangan saham dan Sertifikat Bank Indonesia.
2. Data kualitatif adalah data yang diambil secara langsung dari perusahaan yang berkaitan dengan pembahasan skripsi. Adapun data kualitatif tersebut adalah prospektus perusahaan.

G. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipergunakan penulis adalah dokumentasi, yaitu pengumpulan data dengan cara mencatat, memfotocopy data yang berhubungan dengan masalah penelitian.

H. Teknik Analisis Data

Dalam menganalisis data yang diperoleh metode yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Penulis hanya memberi gambaran tentang masalah yang sedang diteliti yaitu menilai kinerja keuangan perusahaan dengan konsep EVA melalui biaya modal yang dikeluarkan sehubungan dengan pemakaian modal perusahaan. Adapun langkah dalam menganalisis data adalah :

1. Menghitung EVA

a. Menghitung Biaya Modal Utang (*Cost of Debt*)

Menurut Weston (1994:106) biaya modal utang adalah biaya hutang setelah pajak $kD(1-T)$, digunakan untuk menghitung biaya rata-rata tertimbang dari modal, dan hal ini merupakan tingkat bunga atas utang (kD) dikurangi dengan penghematan pajak yang timbul karena pembayaran bunga dalam perhitungan pajak yang timbul karena pembayaran bunga dalam perhitungan pajak. Jumlah ini sama dengan (kD) dikalikan dengan $(1-T)$, dimana T adalah tarif pajak marginal perusahaan.

Apabila disajikan dalam rumus biaya modal utang dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Biaya modal utang} = kD (1-T)$$

$$kD = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah Kewajiban Jangka Panjang}} \times 100\%$$

Keterangan :

kD = Biaya modal utang jangka panjang

T = Tarif pajak

b. Menghitung Modal Saham (*Cost of Equity*)

Salah satu model yang biasanya digunakan untuk menghitung biaya modal saham biasa adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) atau Model Penentuan Harga Aktiva Modal. Pendekatan model CAPM menegaskan bahwa tingkat hasil pengembalian atas ekuitas saham biasa yang digunakan oleh investor sama dengan tingkat suku bunga investasi bebas risiko ditambah premi risiko pasar dikalikan dengan beta (risiko saham perusahaan).

Variabel-variabel yang diamati dalam perhitungan CAPM, antara lain :

1) Tingkat suku bunga bebas risiko (R_f)

Tingkat suku bunga bebas risiko diambil dari suku bunga rata-rata Sertifikat Bank Indonesia (SBI) selama satu tahun.

2) *Return Individual (Ri)*

Return Individual merupakan return saham selama interval waktu satu bulan. Perhitungannya dengan cara harga penutupan (*closing market price*) akhir hari transaksi bulan ini (P_{it}) dikurangi dengan harga penutupan akhir transaksi bulan lalu (P_{it-1}), kemudian ditambah deviden dan hasilnya dibagi dengan penutupan akhir transaksi bulan lalu (P_{it-1}). Secara sistematis ditulis sebagai berikut :

$$R_i = R_i = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_{it}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_i = Tingkat keuntungan saham

P_{it} = Harga saham i pada periode t

P_{it-1} = Harga saham i sebelum periode t

D_{it} = Besarnya deviden pada periode t

3) *Return Pasar (Rm)*

Return pasar merupakan return dari portofolio pasar dengan menggunakan Indeks Harga Gabungan. Penentuan return pasar menggunakan rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) per bulan untuk tiap-tiap tahun. Sedangkan pengembalian pasar dihitung dengan menggunakan rumus :

$$R_m = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan :

R_m = Return pasar

$IHS G_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada bulan ke t

$IHS G_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan sebelum bulan t

4) Risiko Sistematis (β)

Risiko sistematis merupakan risiko yang terkait dengan pasar.

Satu hal yang sangat berguna dari model CAPM adalah bahwa

beta dari suatu portofolio saham merupakan rata-rata

tertimbang dari berbagai beta dari masing-masing saham

lainnya. Beta digunakan untuk membandingkan besarnya risiko

sistematis antara saham yang satu dengan yang lain. Beta

dirumuskan sebagai berikut :

$$B = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{N \sum x^2 - (\sum x)^2}$$

Keterangan :

x = Tingkat keuntungan portofolio pasar/ indeks pasar (R_m)

y = Tingkat keuntungan surat berharga tertentu (R_i)

n = Banyaknya periode pengamatan

Setelah melakukan perhitungan atas return individual, *return*

market serta menaksir risiko beta, selanjutnya hasil yang

diperoleh digunakan dalam perhitungan CAPM. Menurut

Weston dan Copeland yang diterjemahkan oleh Lamarto (1992:60) rumus yang dipakai :

$$kE = Rf + \beta (Rm - Rf)$$

Keterangan :

kE = Biaya modal saham

Rf = Tingkat suku bunga investasi yang bebas risiko

Rm = Tingkat pengembalian pasar

β = Faktor risiko sistem

c. Menghitung Struktur Modal

Menghitung struktur modal dilakukan dengan cara :

Utang jangka panjang	Rp xx
Modal saham/ ekuitas	<u>Rp xx</u>
Jumlah modal	Rp xx
Komposisi utang	xx (%)
Komposisi modal saham/ ekuitas	xx

d. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang atau *weighted Average cost of capital (WACC)*

WACC adalah hasil pengembalian atas aktiva yang harus diperoleh perusahaan pada tingkat *leverage* tertentu, yaitu dalam usahanya untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Dalam buku Young dan O'Byrne yang diterjemahkan oleh Widjaja (2001:149) rumus WACC yaitu :

$$WACC = \frac{\text{Utang}}{\text{Biaya total}} (\text{b.utang})(1-T) + \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Biaya Modal}} (\text{B.Ekuitas})$$

e. Menghitung EVA

Menurut Young dan O'Byrne yang diterjemahkan oleh Lusy Widjaja (2001:32), EVA dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{EVA} = \text{Laba setelah pajak} - \text{Biaya modal}$$

Dimana :

$$\text{Biaya Modal} = \text{WACC} \times \text{Struktur Modal}$$

2. Analisis Laba Perusahaan yang diprosikan Ratio Profitabilitas

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung ratio profitabilitas ini adalah sebagai berikut :

$$\text{a. Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{b. Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

$$\text{c. Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3. Analisis Perbandingan Laba dengan EVA

Secara deskriptif akan dianalisis untuk mengetahui apakah dari 4 perusahaan yang memperoleh laba tinggi juga mendapat EVA yang tinggi pula.