

PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN ASURANSI

Fina Diana*)

***Abstract :** This study is a descriptive analysis using a qualitative method, which aims to determine the financial performance of companies with economic value added method as one method of calculation of financial performance. Techniques of data collection is carried out by research libraries and documentation. Based on the results of research and discussion, assessment of financial performance begins with a calculation of operating profit after tax was followed by the cost of capital, cost of capital weighted average, and the capital invested., Last of all these values will be used to find the value of economic value added. In terms of the company's internal controls, it is good enough. This is indicated by the separation of duties and responsibilities by each part and full authorization by the Chief of all related documents.*

***Keywords:** Economic Value Added, assessment of financial performance*

PENDAHULUAN

Penilaian kinerja keuangan perusahaan adalah suatu alat dalam menganalisis suatu perusahaan. Begitu kompleksnya permasalahan dalam suatu perusahaan sehingga diperlukan cara-cara yang tepat dalam menganalisisnya. Hasil analisis yang dihasilkan tentunya akan berpengaruh pada proses pengambilan keputusan. Terutama pada keputusan untuk memiliki perusahaan melalui penyertaan modal berupa saham. Dalam hal ini, perusahaan publik merupakan perusahaan yang modalnya berasal dari investor (pemegang saham).

Pada umumnya, pengukuran kinerja dapat dilihat dalam publikasi laporan keuangan di investasi serta citra diri dan reputasi perusahaan yang bagus. Dalam memperoleh dana, perusahaan-perusahaan tidak hanya bersaing dalam pasar perdagangan, namun juga dalam pasar modal, jika tidak maka akan ditinggalkan investor. Menanggapi permasalahan kebutuhan akan pengukuran

Pasar modal yang menggunakan indikator *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning ratio* (PER) dan *Return On Investment* (ROI). Namun hal

tersebut tidak selalu dapat menghasilkan suatu penilaian yang optimal karena dalam hal investasi ratio tersebut terlalu menyederhanakan masalah-masalah yang timbul. Tidak hanya itu, divisi yang investasinya sebanding dengan ROI yang diharapkan selalu berbeda-beda, dan terlalu mendasarkan pada laba akuntansi, serta dalam kondisi tertentu mudah timbul konflik antar divisi (Supriyono, 2012:12).

Adanya berbagai kelemahan yang dimunculkan dari rasio diatas, maka hadirilah konsep *Economic Value Added* (EVA). Model EVA ini digunakan untuk mengukur suatu nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang berhasil menciptakan return diatas biaya modalnya, berarti sudah menciptakan nilai tambah, dan begitu pun sebaliknya, bila return lebih rendah dibandingkan biaya modal, berarti telah terjadi pemerosotan nilai di perusahaan tersebut. EVA menurut beberapa peneliti mempunyai kemampuan yang lebih baik dari pengukur kinerja lain, dimana EVA berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan dari sebuah perusahaan dengan memperhitungkan seluruh biaya modal yang timbul dari investasi, karena biaya modal mencerminkan tingkat risiko

perusahaan.

Penggunaan EVA akan mendorong para manajer untuk berfikir dan bertindak seperti halnya para pemegang saham, yaitu dalam berinvestasi harus memperhatikan kepentingan investor sehingga investasi yang dilakukan dapat memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas maka yang menjadi masalah pokok dalam penulisan ini adalah, Berapa besarnya EVA yang dihasilkan oleh PT. Asuransi, Tbk selama periode 2010 dan 2011.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu proses pencatatan, yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Pengertian laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan: Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti misal, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misal informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga”

Dari pengertian diatas laporan keuangan dibuat sebagai bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap, dengan tujuan untuk mempertanggung jawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepada manajemen.

Adapun jenis-jenis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

Neraca

Pengertian neraca menurut Slamet dan Priyono (2008:23), yaitu laporan keuangan yang secara sistematis meyajikan posisi keuangan perusahaan pada suatu saat (hingga tertentu). Neraca merupakan laporan keuangan yang menyajikan posisi keuangan suatu perusahaan pada akhir periode tertentu. Laporan keuangan ini terdiri atas harta, utang, dan modal yang tersaji dalam bentuk persamaan akuntansi. Agar laporan neraca mudah dipahami oleh pemakai informasi akuntansi, unsur-unsur dalam neraca dikelompokkan menurut jenis dan likuiditasnya.

Harta adalah sumber ekonomis termasuk juga biaya-biaya yang terjadi akibat transaksi sebelumnya, tetapi memiliki manfaat pada masa yang akan datang. Harta digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan usahanya. Harta dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Harta lancar, merupakan harta yang memiliki umur ekonomis kurang dari satu tahun. Contohnya kas, surat-surat berharga, wesel tagih, piutang usaha, perlengkapan, dan beban dibayar di muka.
2. Investasi, merupakan penyertaan modal jangka panjang yang berbentuk saham, obligasi, dan surat berharga lainnya.
3. Harta tetap, merupakan harta berwujud yang bermanfaat untuk kegiatan operasional perusahaan dan memiliki umur ekonomis jangka panjang (lebih dari satu tahun). Contohnya gedung, kendaraan, mesin, dan peralatan.
4. Harta tidak berwujud, merupakan harta yang tidak dapat dilihat dan diraba, tetapi keberadaannya akan menguntungkan perusahaan.

Contohnya hak paten, hak cipta, franchise, goodwill, dan merek.

Utang adalah pengorbanan yang dilakukan oleh perusahaan akibat kegiatan usahanya. Pengorbanan ini harus dilunasi perusahaan pada masa yang akan datang. Utang dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Utang lancar, merupakan kewajiban yang harus dibayar dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Contohnya wesel bayar, utang usaha, beban yang masih harus dibayar, dan pendapatan diterima di muka.
2. Utang jangka panjang, merupakan kewajiban yang waktu pelunasannya lebih dari satu tahun. Contohnya utang bank, utang hipotek, dan utang obligasi.

Modal adalah hak pemilik perusahaan atas sebagian harta suatu perusahaan. Modal diperoleh dari perhitungan selisih antara harta dengan modal

Laporan Laba Rugi

Pengertian laporan laba rugi menurut Baridwan (2000:30), yaitu suatu laporan keuangan yang menunjukkan pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya dari suatu unit usaha untuk periode tertentu.

Laporan laba rugi sangat penting sebagai alat untuk mengetahui kemajuan yang dicapai perusahaan dan juga mengetahui berapakah hasil bersih atau laba yang diperoleh.

Laporan Perubahan Posisi Keuangan

Laporan perubahan modal adalah ikhtisah tentang perubahan modal suatu perusahaan yang terjadi selama jangka waktu tertentu. Laporan perubahan modal ini merupakan suatau pelengkap penyajian Laporan Keuangan. Secara garis besarnya, isi Laporan Perubahan Modal terdiri atas Modal Awal, Kenaikan Modal karena adanya Laba atau pengurangan modal karena adanya

Rugi, dan ditutup dengan timbulnya modal akhir.

Laporan Arus Kas

Menurut Baridwan (2012:40), arus kas yaitu arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Kas meliputi uang tunai dan rekening giro., sedang setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan.

Laporan arus kas seringkali juga disebut sebagai laporan sumber dan penggunaan dana. Laporan arus kas adalah suatu ringkasan mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Laporan ini dibuat dengan melakukan perbandingan antara neraca di awal periode dengan neraca di akhir periode serta menggunakan pos-pos kunci di dalam laporan laba rugi. Dalam penyajiannya, Laporan arus kas dibagi dalam tiga kelompok yaitu:

- a. Aktivitas operasional (*Operating*).
- b. Aktivitas Investasi (*Investing*).
- c. Aktivitas pendanaan atau pembiayaan (*Financing*).

Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Karena organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan dalam organisasi. Sedangkan pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dalam Standar Akuntansi

Keuangan yang berlaku di Indonesia (SAK, 2009) disebutkan bahwa penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran imbalan investasi (ROI) atau penghasilan per saham (EPS).

Adapun indikator penilaian kinerja yang digunakan perusahaan adalah sebagai berikut (Sutrisno, 2010:255):

1. *Profit margin*

Profit margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Rumus yang biasa digunakan adalah:

$$PM = \frac{EBIT}{SALES} \times 100\%$$

2. *Return On Equity*

ROE adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi kepada pemegang saham. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Rumus yang digunakan adalah:

$$ROE = \frac{EAT}{Ekuitas} \times 100\%$$

3. *Return On Investment*

ROI adalah rasio antara laba setelah pajak dengan investasi yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.

$$ROI = \frac{EAT}{Investasi} \times 100\%$$

4. *Earning Per Share*

Earning Per Share atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik.

$$EPS = \frac{EAT}{Jumlah\ Lembar\ Saham}$$

5. *Price Earning Ratio*

Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham.

$$PER = \frac{Harga\ Pasar\ Saham}{Laba\ Per\ Lembar\ Saham}$$

Selain itu perusahaan biasa menggunakan berbagai rasio lain sebagai penunjang dalam mengetahui kinerja perusahaannya yaitu:

1. *Market Value Added (MVA) dan Economic Value Added (EVA)*

Menurut Sartono (2003:103) tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain memberi manfaat bagi pemegang saham, tujuan ini juga menjamin sumber daya perusahaan yang langka dialokasikan secara efisien dan memberi manfaat ekonomi. Kemakmuran pemegang saham di maksimalkan dengan memaksimalkan nilai pasar dari perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut Market Value Added (MVA) :

$$MVA = \text{Nilai Pasar Ekuiti} - \text{Modal Yang Disetor Pegang Saham}$$

$$MVA = (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham}) - \text{Total Nilai Ekuiti}$$

MVA mengukur dampak tindakan manajerial sejak perusahaan berdiri, sementara *Economic Value Added (EVA)* menitikberatkan pada efektifitas manajerial pada tahun tertentu. Rumus yang digunakan adalah:

EVA = Laba Operasi Setelah Pajak (NOPAT) - Biaya Modal

a. Analisis Z - Score

Menurut Sartono (2001:115) *Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar dikalikan rasio-rasio keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-Score* sebagai berikut :

$$\mathbf{Z - Score = 1,2 WC/TA + 1,4 RE/TA + 3,3 EBIT/TA + 0,6 MVE/BVD + 1.0 S/TA}$$

Sesuai dengan tugas akhir yang dilakukan oleh penulis maka yang dibahas secara lebih mendalam adalah *Economic Value Added (EVA)*.

Economic Value Added (EVA)

1. Pengertian EVA

EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karena itu, EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost of Capital*).

Jadi dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan keuntungan operasi setelah pajak yang dikurangi dengan biaya modal. EVA mengurangi laba dan biaya modal sehingga menuntut perusahaan untuk mampu memilih investasi dengan tingkat pengembalian yang maksimum dan dengan tingkat resiko yang minimum.

2. Manfaat EVA

EVA memberikan tolok ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Dengan kata lain apabila manajemen memusatkan diri pada EVA maka mereka akan mengambil keputusan-keputusan keuangan yang konsisten dengan tujuan memaksimalkan

kemakmuran pemegang saham.

Hasil penelitian di Amerika Serikat ternyata menunjang digunakannya EVA sebagai pengukuran kinerja perusahaan. Lehn dan Makhija (1996:26) meneliti kaitan antara berbagai pengukur kinerja seperti EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return on Assets*), dan ROE (*Return on Equity*) dengan tingkat pengembalian saham (*stock return*), yang secara umum dianggap sebagai pengukur kinerja terbaik dari kinerja perusahaan. Mereka menemukan bahwa dibandingkan dengan pengukuran lainnya, EVA mempunyai hubungan yang paling erat dengan tingkat pengembalian saham.

Hal ini jelas sekali bila dibandingkan dengan alat ukur tradisional yaitu ROE dan ROA, bahwa pengukuran tersebut sebenarnya mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.

3. Mekanisme Penilaian Kinerja dengan EVA

a. Laba Usaha Setelah Pajak

Pengertian laba usaha setelah pajak atau biasa disebut dengan *Net Operating After Tax (NOPAT)* menurut Sartono (2009:100) berpendapat bahwa NOPAT merupakan sejumlah laba perusahaan yang akan dihasilkan jika perusahaan tersebut tidak memiliki utang dan tidak memiliki *asset financial*. NOPAT didefinisikan sebagai berikut:

$$\mathbf{NOPAT = EBIT (1- Tarif Pajak)}$$

b. Biaya Modal

Biaya modal adalah biaya kesempatan yang mencerminkan pengembalian yang diharapkan investor dari investasi lain dengan resiko yang serupa.

Biaya Modal merupakan biaya riil yang harus dikeluarkan

oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Biaya modal yang tepat untuk semua keputusan adalah rata-rata tertimbang dari seluruh komponen modal (*Weight Cost Of Capital Atau WACC*)

Pada umumnya hutang jangka panjang dari modal sendiri merupakan unsur untuk menghitung WACC. Dengan demikian kita harus menghitung :

1) Biaya Modal Individual

a) Biaya Modal Hutang (*Cost Of Debt*)

Biaya modal hutang merupakan hutang yang jangka waktu pengembaliannya kurang dari satu tahun, biasanya terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, dan kredit jangka pendek lainnya. Biaya modal dari penggunaan hutang (*cost of debt*) dihitung dengan cara:

$$K_b = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah Hutang}}$$

b) Biaya Modal Sendiri

Biaya modal dapat dihitung berdasarkan biaya untuk masing-masing sumber dana atau disebut biaya modal individual tersebut dihitung satu persatu untuk tiap jenis modal, namun apabila perusahaan menggunakan beberapa sumber modal yang dihitung adalah biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) atau disingkat WACC dari seluruh modal yang digunakan. Biaya modal dimaksudkan untuk menentukan besarnya biaya riil dari penggunaan dan dari masing-masing sumber dana. Dari biaya modal secara individual tersebut digunakan untuk menentukan biaya modal rata-rata, berikut rumus untuk mencari biaya modal

sendiri:

$$K_e = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c) Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

Biaya modal secara keseluruhan merupakan biaya modal yang memperhitungkan seluruh biaya atas modal yang digunakan oleh perusahaan. Dalam artian, biaya modal rata-rata tertimbang merupakan kombinasi dari biaya hutang, saham preferen dan saham biasa.

Biaya modal yang diperhitungkan merupakan biaya modal dari seluruh jenis modal yang digunakan. Karena biaya modal dari masing-masing sumber dana berbeda-beda, maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan perlu dihitung biaya modal rata-rata tertimbangnya (*Weighted Average Cost Of Capital/ WACC*). Sebagai unsur penimbangannya adalah proporsi dana bagi setiap jenis atau sumber modal yang digunakan dalam investasi proyek tersebut. Untuk menghitung biaya modal yang perlu dihitung adalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{WACC} = w_d K_d (1 - T) + w_p K_p + w_s$$

(*Ks atau Ke*)

Dimana:

e. Menghitung EVA

EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan mengurangi biaya modal sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. Menurut Sartono (2009:103) :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal Setelah Pajak}$$

Hal - hal yang diperlukan dalam menghitung EVA di neraca dibutuhkan informasi mengenai hutang jangka panjang dan jumlah modal, dalam laporan laba rugi dibutuhkan informasi mengenai beban bunga, laba setelah pajak

dan pajak perusahaan. Selain itu, dibutuhkan pula data mengenai *closing price*-nya.

g. Penilaian EVA

Adapun sistem penilaian EVA adalah sebagai berikut :

1. $EVA > 0$
Terdapat nilai ekonomis yang lebih, setelah perusahaan membayarkan kewajiban pada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekspektasinya.
2. $EVA = 0$
Tidak terdapat nilai ekonomis lebih, namun perusahaan mampu membayarkan semua kewajibannya kepada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekseptasinya.
3. $EVA < 0$
Perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban pada para penyandang dana atau kreditur sebagaimana nilai yang diharapkan ekspektasi *return* saham tidak dapat tercapai.

METODE PENELITIAN

Metode Analisis data

a. Laba usaha setelah pajak

$$NOPAT = EBIT (1 - \text{Tarif Pajak})$$

Dimana,

NOPAT = laba usaha setelah pajak

EBIT = laba setelah beban bunga dan pajak

b. Biaya Modal

Biaya modal yang tepat untuk semua keputusan adalah rata-rata tertimbang dari seluruh komponen modal (*Weight Cost Of Capital* Atau WACC).

Pada umumnya hutang jangka panjang dari modal sendiri merupakan unsur untuk menghitung WACC. Dengan demikian kita harus menghitung:

Biaya Modal Individual

1) Biaya Modal Hutang

$$K_b = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah Hutang}}$$

2) Biaya Modal Sendiri

$$K_e = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

$$WACC = w_d K_d (1 - T) + w_p K_p + w_s$$

(K_s atau K_e)

Modal yang Diinvestasikan

Menghitung modal yang diinvestasikan (Amin Widjaya Tunggal 2001:5);

$$\text{Modal yang dinvestasikan} = \text{Kas} + \text{Working Capital Requirement} + \text{Aktiva Tetap.}$$

d. Menghitung EVA

$$EVA = NOPAT - \text{Biaya Modal Setelah Pajak}$$

Dimana,

EVA = nilai tambah ekonomis

NOPAT = laba usaha setelah pajak

e. Penilaian EVA

Adapun system penilaian EVA adalah sebagai berikut:

a. $EVA > 0$

Terdapat nilai ekonomis yang lebih, setelah perusahaan membayarkan kewajiban pada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekspektasinya.

b. $EVA = 0$

Tidak terdapat nilai ekonomis lebih, namun perusahaan mampu merabayarkan semua kewajibannya kepada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekseptasinya.

c. $EVA < 0$

Perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban pada para penyandang dana atau kreditur sebagaimana nilai yang diharapkan ekspektasi *return* saham tidak dapat tercapai.

Berdasarkan rumus di atas maka perhitungan *Tax Rate* untuk tahun 2010 dan 2011 adalah sebagai berikut:

HASIL DAN PEMBAHASAN

Laba Usaha Setelah Pajak (NOPAT)

Laba usaha setelah pajak menunjukkan laba yang akan diperoleh oleh suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak menggunakan hutang dan/ atau tidak memiliki *non operating assets*. Jadi, hanya akun-akun yang berkaitan dengan operasional perusahaan saja yang diperhitungkan. Sebelum mengetahui laba operasi setelah pajak, maka harus diketahui terlebih dahulu *tax rate* untuk tahun 2011 dan 2010.

a. *Tax Rate*

Untuk mengetahui *Tax Rate* 2011 dan 2010 pada PT. Asuransi Tbk, maka perlu diketahui persentase pajak penghasilan yang diperoleh dengan cara:

$$T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Tabel 1
Persentase pajak (*Tax Rate*)
Tahun 2010-2011

Tahun	2010	2011
Beban pajak	9.146.178.218	2.251.909.723
Laba sebelum pajak	33.531.485.985	39.411.346.278
Tax rate	27.28%	5.71%

Sumber: Data Diolah

Jadi, persentase pajak untuk tahun 2010 adalah 27.28% dan untuk tahun 2011 adalah 5.71%, berarti besarnya pajak yang dikenakan untuk tahun 2010 adalah 27.28% sedangkan untuk tahun 2011 sebesar 5.72%.

b. Laba Usaha Setelah Pajak (NOPAT)

Seperti penjelasan diatas mengenai laba operasi setelah pajak, maka untuk menghitung laba usaha setelah pajak dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tarif Pajak})$$

Maka berikut hasil perhitungan yang diperoleh PT. Asuransi, Tbk;

Tabel 2
Net Operating After Tax (NOPAT)
Tahun 2010-2011

Tahun	2011	2010
Laba operasi	32.339.370.400	29.478.896.231
Pendapatan Lain-lain (Bersih)	7.071.975	4.052.589.754
EBIT (Earning Before Interest&Tax)	39.411.346.278	33.531.485.985
Pajak penghasilan	0.7272	0.429
NOPAT (Net Operating After Tax)	28.659.931.013	15.243.007.487

Sumber: Data Diolah

Dari basil perhitungan diatas, maka dapat diketahui bahwa laba operasi setelah

pajak untuk tahun 2011 adalah sebesar Rp. 28.659.931.013,- dan untuk tahun 2010

sebesar Rp. 15.243.007.487,- Maka dapat disimpulkan apabila laba operasi meningkat maka meningkat pula NOPAT-nya begitu pula sebaliknya, apabila laba operasi menurun maka menurun pula laba usaha setelah pajak yang dihasilkan.

C. Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Biaya Modal adalah biaya nil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan,

a. Biaya Modal Rata-rata (WACC)

Adapun tingkat biaya modal yang dinyatakan dalam biaya modal rata-rata tertimbang dengan komponen

sebagai berikut.

1. *Biaya Hutang (Cost of Debt)*

Biaya modal hutang merupakan hutang yang jangka waktu pengembaliannya kurang dari satu tahun, biasanya terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, dan kredit jangka pendek lainnya dengan rumus sebagai berikut :

$$K_b = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Jumlah Hutang}}$$

Tabel berikut menunjukkan biaya hutang PT. Asuransi Ramayana, Tbk untuk tahun 2010 dan 2011:

Tabel 3
Biaya Hutang (*Cost of Debt*)
Tahun 2010-2011

Tahun	Beban Bunga	Jumlah Hutang	kb
2010	132,639,244	315,698,146,307	0.00042
2011	71,763,525	440,868,519,259	0.00016

Sumber Data Diolah

Untuk tahun 2010 tingkat biaya hutang setelah pajak sebesar 0.00042, Hal ini menunjukkan bahwa PT. Asuransi Tbk harus menanggung biaya sebesar 0.00042 akibat penggunaan dana yang berasal dari pinjaman. Untuk tahun 2011, tingkat biaya hutang setelah pajak sebesar 0.00016. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Asuransi Tbk harus menanggung biaya sebesar 0.00016 akibat penggunaan dana yang berasal dari pinjaman.

2. *Biaya Modal Sendiri*

Biaya penggunaan modal atau biaya modal adalah merupakan konsep yang sangat penting dalam pembelanjaan perusahaan. Konsep

ini dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber.

Biaya modal dapat dihitung berdasarkan biaya untuk masing-masing sumber dana atau disebut biaya modal individual tersebut dihitung satu persatu untuk tiap jenis modal, namun apabila perusahaan menggunakan beberapa sumber modal yang dihitung adalah biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) atau disingkat WACC dari seluruh modal yang digunakan. Biaya modal dimaksudkan untuk menentukan besarnya biaya riil dari penggunaan dan dari masing-masing sumber

dana. Dari biaya modal secara individual tersebut digunakan untuk menentukan biaya modal rata-rata,

berikut rumus untuk mencari biaya modal sendiri:

$$K_e = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Tabel 4
Biaya Modal Sendiri (*Cost of Capital*)
Tahun 2010-2011

Keterangan	2011	2010
Laba Bersih Setelah Pajak	37,159,436,555	24,385,307,767
Ekuitas	168,628,876,905	141,717,350,484
Ke	0.22	0.17

Sumber: Data Diolah

Dari perhitungan diatas maka dapat disimpulkan bahwa Modal sendiri pada PT. Asuransi, Tbk naik 5 poin hal ini disebabkan oleh laba bersih yang meningkat, dimana hal ini dikarenakan meningkat pula ekuitasnya, maka dapat disimpulkan jika ekuitas meningkat maka meningkat pula jumlah modal sendiri yang dimiliki.

dari seluruh jenis modal yang digunakan. Karena biaya modal dari masing-masing sumber dana berbeda-beda, maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan perlu dihitung biaya modal rata-rata tertimbang, yang biasa disebut dengan *Weighted Average Cost Of Capital (WACC)* dengan rumus sebagai berikut:

$$WACC = w_d K_d (1 - T) + w_p K_p + w_s (K_s \text{ atau } K_e)$$

Tabel berikut merupakan tabel proporsi modal utang dan ekuitas perusahaan yang harus diketahui terlebih dahulu sebelum menghitung WACC. Dan untuk proporsi modal untuk setiap tahunnya adalah sebagai berikut :

3. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Biaya modal memperhitungkan seluruh biaya atas modal yang digunakan oleh perusahaan. Biaya modal yang diperhitungkan merupakan biaya modal

Tabel 5
Proporsi Modal
Tahun 2010-2011

Proporsi Modal	2011		2010	
	Jumlah	%	Jumlah	%
Utang	440,868,519,259	72.33	315,698,146,307	69.02
Ekuitas	168,628,876,905	27.67	141,717,350,484	30.98
Total	609,497,396,164	100	457,415,496,791	100.00

Sumber : Data Diolah

Dari perhitungan diatas dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2011 terjadi perubahan

proporsi hutang dan ekuitas meskipun jumlahnya tidak signifikan hal ini

disebabkan beberapa lialibilitas yang meningkat seperti utang kepada pihak ketiga dan uang muka premi jangka panjang.

Dari hasil perhitungan komponen-

komponen dari biaya rata-rata tertimbang (WACC) di atas, maka kita dapat melihat besar WACC perusahaan pada tabel berikut:

Tabel 6
Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)
Tahun 2010 -2011

TAHUN	Wd	Kd	Ws	Ke	WACC
2011	0.7233	0.00016	0.2767	0.22	0.06095816
2010	0.6902	0.00042	0.3098	0.17	0.05279036

Sumber: Data Diolah

Dari tabel diatas maka ditambahkan bahwa WACC perusahaan pada tahun 2010 dan 2011 mengalami perubahan meskipun tidak signifikan hal ini disebabkan oleh beberapa hal seperti biaya bunga, biaya ekuitas serta beberapa proporsi modal yang harus dibiayai oleh perusahaan.

a. **Modal Yang Di Investasikan**

Modal yang diinvestasikan

merupakan jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Modal yang diinvestasikan} = \text{Kas} + \text{Working Capital Requirment} + \text{Aktiva Tetap.}$$

Tabel 4.7 menunjukkan perhitungan modal yang diinvestasikan pada PT. Asuransi Tbk:

Tabel 7
Modal Yang Di Investasikan
Tahun 2010-2011

Keterangan	2011	2010
Kas	21,590,650,015	18,000,333,241
WCR	(39,949,107,476)	882,921,376
Aktiva tetap	36,651,470,504	28,837,707,073
Total	18,293,013,043	47,720,961,690

Sumber: Data Diolah

Dari hasil perhitungan WACC dan modal yang diinvestasikan maka dapat diketahui berapa biaya modal PT. Asuransi, Tbk untuk tahun 2010 dan 2011 yang disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 8
Biaya modal
Tahun 2010-2011

Keterangan	2011	2010
WACC	0.06095816	0.05279036
Modal yang diinvestasikan	18,293,013,043	47,720,961,690
Total	1,115,108,416	2,519,206,747

Sumber: Data Diolah

Dari perhitungan tabel diatas maka dapat disimpulkan bahwa biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan untuk tahun 2010 adalah sebesar Rp 2.519.206.747 atau 69% dan turun pada tahun 2011 sebesar Rp 1.115.108.416 atau 31%. Jadi terdapat penurunan penggunaan biaya sebesar 38% dari tahun 2010 ke tahun 2011.

D. Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan keuntungan operasi setelah pajak yang dikurangi dengan biaya modal. EVA mengurangi laba dan biaya modal sehingga menuntut perusahaan untuk mampu memilih investasi dengan tingkat pengembalian yang maksimum dan dengan tingkat resiko yang minimum.

Berikut perhitungan EVA PT. Asuransi, Tbk:

Tabel 9
Economic Value Added
PT. Asuransi, Tbk
Tahun 2010-2011

Keterangan	2011	2010
NOPAT	28.659.931.013	15.243.007.487
Biaya Modal	1,115,108,416	2,519,206,747
EVA	27,544,822,597	12,723,800,740

Sumber: Data Diolah

Tabel diatas menunjukkan bahwa untuk EVA tahun 2010 dan 2011 positif. Untuk tahun 2010 EVA yang dihasilkan adalah sebesar Rp. 12,723,800,740 dan untuk tahun 2011 EVA yang dihasilkan sebesar Rp. 27,544,822,597, Hal ini disebabkan biaya modal yang dikeluarkan kecil dibandingkan dengan laba operasi pajak, maka EVA yang dihasilkan menjadi positif. Dari hasil perhitungan di atas maka tampak bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

KESIMPULAN

Dari hasil pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa: Pada tahun 2010 dan 2011 EVA yang dihasilkan PT. Asuransi, Tbk bernilai positif. Dimana, untuk tahun 2010 EVA yang dihasilkan adalah sebesar Rp. 12,723,800,740 dan untuk tahun 2011 EVA yang dihasilkan sebesar Rp. 27,544,822,597. Ini berarti kinerja keuangan perusahaan tergolong sehat dan biaya modal dari perusahaan tersebut lebih kecil dibandingkan laba

bersih yang dihasilkan untuk tahun 2010 dan 2011.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki, 2012. *Intermediate Accounting*, Edisi Delapan, BPFE, Yogyakarta,
- Husnan, Suad., dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta
- Sartono, D. Agus Harjito. 2009 *Manajemen Keuangan*. EKONISIA, Yogyakarta.
- Sugiri, Slamet & Bogat Agus Priyono, 2008, *Akuntansi Pengantar 1*, Jilid Dua, Edisi Keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Supriyono, R.A. 2012. *Sistem Pengendalian Manajemen*. BPFE, Yogyakarta

- Young, David S. and Stephen F. O'Byrne. 2001. *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi* (diterjemahkan oleh "Lusy Widdjaj, Mba). Penerbit Salemba, Jakarta. /manajemen/details.php?cid=2&id=250 (diakses 2 September 2012)
- Widjaya, Amin Tunggal. 2006. *Memahami Konsep Economic Value Adde (EVA) dan Value Based Management (VBM)*. Harvindo, Jakarta
- Weston, J.Fred and Eugene F. Brigham, 2010, *Managerial Finance*, Seventh Edition, The Dryden press Hinsdale, Illionis
- Wandi, 2013, <http://www.swa.co.id/sekunder/kolom>
- Yusuf, Muhammad, 2013, http://202.155.2.90/ann_pdf/PE-NG-228_BEI-PSJ_LK_04-2011.pdf (diakses 2 September 2012)
- Zaky Muhammad, 2013, <http://tandio33.blogspot.com/2012/01/makalah-asuransi.html> (diakses 7 Januari 2013)
- Zulkifli, 2013, <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/BI+Rate/Data+BI+Rate> (diakses 8 Maret 2013)

***) Penulis adalah Dosen Kopertis Wil. IX Sulawesi DPK pada STIE Patria Artha**