

LAPORAN PENELITIAN
SUATU SAAT ANAK DAN CUCU ANAK
SANGAT MEMBUTUKANNYA

**ECONOMIC VALUE ADDED SEBAGAI SUATU CARA DALAM
PENGUKURAN KINERJA PADA PT. SEMEN PADANG (PERSERO)**

MALIK PERBUKUAN DAN KOLEKSI	
DITERIMA TEL.	: 17 JULI 2002
SUMBER/ALASAS	: Hd 1
KOLEKSI	: K1
NO. INVENTARIS	: 189/K/2002-e1 (2)
OLEH: KLASIFIKASI	: 658.3 Mas- (1)

ERNI MASDUPI, SE

Penelitian ini dibiayai oleh HEDS

Project Management Unit

A Cooperative Project of DHGE AND JICA

UNIVERSITAS NEGERI PADANG

2000

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kinerja PT. Semen Padang (Persero) selama periode analisis (1991-1997). *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu cara yang sangat cocok untuk mengukur kinerja ekonomis perusahaan dan sekaligus menjawab keinginan para eksekutif dalam menyajikan suatu ukuran yang secara adil mempertimbangkan harapan para kreditur dan pemegang saham.

EVA ini dilandasi pada konsep bahwa dalam pengukuran laba perusahaan kita harus secara adil mempertimbangkan harapan para penyandang dana. Derajat keadilan tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang (*weighted*) dengan struktur modal yang ada.

Jika EVA lebih besar dari nol berarti telah terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan. Jika EVA sama dengan nol berarti secara ekonomis kita impas dan jika EVA lebih kecil dari nol berarti belum terjadi proses nilai tambah ekonomis didalam perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dalam periode analisis (1991-1997) ternyata EVA perusahaan bernilai negatif (tahun 1991 Rp -740, tahun 1992 Rp -19.225, tahun 1993 Rp -32.333, tahun 1994 Rp -6.177, tahun 1995 Rp -15.184 dan tahun 1997 Rp -9.472). Ini berarti belum terjadi penciptaan nilai dalam perusahaan (*value creation*), kecuali tahun 1996 (Rp 14.197) . EVA positif ini berarti telah terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan. Pengukuran kinerja dengan *Economic Value Added* ini diasumsikan yang mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut hanyalah struktur modal perusahaan sedangkan faktor yang lainnya tidak berpengaruh.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena berkat rahmat dan nikmatNya jugalah penulis telah dapat menyelesaikan penelitian dengan judul: *Economic Value Added Sebagai Suatu Cara Dalam Pengukuran Kinerja Pada PT.Semen Padang (Persero).*

Dengan selesainya penelitian ini tidak lupa penulis sampaikan penghargaan dan rasa terima kasih kepada :

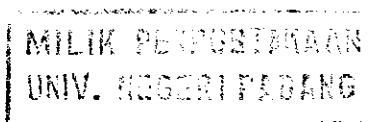
1. Direktur HEDS Project Management Unit, A Cooperative Project of DGHE AND JICA
2. Bapak Dekan Fakultas Ilmu-Ilmu Sosial Universitas Negeri Padang
3. Bapak Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ilmu-Ilmu Sosial Universitas Negeri Padang
4. Bapak Pimpinan PT.Semen Padang beserta staf
5. Teman-teman seperjuangan di Universitas Negeri Padang

Akhirnya penulis berharap mudah-mudahan penelitian yang sederhana ini ada manfaatnya bagi para pembaca dan terutama bagi diri penulis sendiri

Padang, Februari 2000

Penulis

DAFTAR ISI



ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Perumusan Masalah	2
C. Tujuan Penelitian	3
D. Ruang Lingkup Penelitian.....	3
E. Metode Penelitian.....	3
F. Sistematika Penulisan.....	6
BAB II LANDASAN TEORITIK.....	7
A. Sumber-sumber Penawaran Modal	7
B. Struktur Modal	7
C. Pengertian Biaya Penggunaan Modal	8
D. Economic Value Added (EVA).....	10
1. EVA; Pengertian dan Formula	10
2. Langkah-langkah Menghitung EVA	13
3. Kekuatan dan Kelemahan EVA.....	13

BAB III HASIL DAN PEMBAHASAN	16
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	16
1. Sejarah Ringkas dan Misi Perusahaan.....	16
2. Perkembangan Laba PT.Semen Padang (Persero)	19
B. Analisis Economic Value Added	21
1. Struktur Modal.....	21
2. Perkembangan Hutang Jangka Panjang dan Modal Sendiri...	23
3. Biaya Modal Hutang.....	24
4. Biaya Modal Sendiri.....	25
5. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang.....	26
6. Analisis EVA Pada PT.Semen Padang (Persero).....	27
7. Analisis Hubungan EVA dengan Struktur Modal	29
8. Implikasi Eva terhadap Kebijakan Sistem Pembelanjaan	30
BAB IV PENUTUP.....	32
A. Kesimpulan.....	32
B. Saran-Saran	34
DAFTAR KEPUSTAKAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel

III.1	Perkembangan Laba Usaha PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	20
III.2	Perkembangan Laba Bersih PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	20
III.3	Struktur Modal PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	22
III.4	Perkembangan Hutang Jangka Panjang PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	23
III.5	Perkembangan Modal sendiri PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	24
III.6	Biaya Modal Sumber Dana Hutang PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	25
III.7	Rentabilitas Modal Sendiri PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	25
III.8	Biaya Modal Rata-rata Tertimbang PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	26
III.9	NOPAT dan Rate of Return PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	27
III.10	Economic Value Added PT. Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997	28

DAFTAR LAMPIRAN

1. Neraca Perbandingan PT.Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997
2. Laporan Laba Rugi PT.Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997
3. Perhitungan Biaya Modal Hutang PT. Semen Padang (Persero) 1991-1997
4. Rentanilitas Modal Sendiri PT.Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997
5. Perhitungan NOPAT dan Rate of Return PT.Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997
6. Perhitungan Korelasi Antara Proporsi Hutang Jangka Panjang dengan EVA PT.Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997
7. Perhitungan Korelasi Antara Modal Sendiri dengan EVA PT.Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pengukuran kinerja perusahaan merupakan hal yang penting untuk dilakukan. Pengukuran kinerja perusahaan timbul sebagai akibat proses pengambilan keputusan manajemen. Pengukuran kinerja ini merupakan pekerjaan yang lebih kompleks dan sulit, karena akan menyangkut efektifitas pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan.

Perubahan yang demikian pesatnya disegala bidang telah menyebabkan begitu banyaknya perkembangan pemikiran dibidang manajemen. Manajemen yang pada dasarnya lebih bersifat seni daripada ilmu telah banyak mengalami proses transformasi.

Apabila eksekutif masa mendatang tidak punya cukup waktu lagi untuk membuat perencanaan jangka panjang, bagaimana eksekutif tersebut bisa mengendalikan roda perusahaan secara efektif dan efisien ? Ukuran apayang bisa dipakai untuk menilai kinerja operasional perusahaan ? Sejauh manakah dampak ukuran tersebut terhadap keputusan strategis ? Bagaimana perilaku eksekutif dalam memanfaatkan ukuran kinerja perusahaannya untuk sukses dalam kompetisi dan pada saat yang bersamaan memenuhi harapan-harapan pelanggan, karyawan dan penyandang dana (*stakeholder satisfaction concept*).

PT. Semen Padang yang berstatus BUMN dan berbadan hukum merupakan pabrik semen yang tertua di Asia Tenggara. Perusahaan ini

berlokasi di daerah Indarung, lebih kurang 15 km dari kota Padang. Untuk mengantisipasi permintaan semen yang semakin meningkat PT. Semen Padang berusaha untuk meningkatkan kapasitas produksinya baik yang dilakukan melalui proyek optimalisasi maupun pembangunan pabrik baru.

Untuk mencapai kapasitas produksi tersebut tentunya akan memerlukan dana yang cukup besar. Dana tersebut bisa berasal dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan yaitu berupa modal sendiri dan hutang jangka panjang. Biaya hutang jangka panjang merupakan tingkat bunga yang diharapkan oleh kreditur, sedangkan biaya untuk pembelanjaan modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Untuk itu perusahaan (Manajemen Keuangan) harus dapat memenuhi harapan para penyandang dana tersebut (kreditur dan pemegang saham) dari laba yang diperolehnya. Dapat atau tidaknya perusahaan memenuhi harapan tersebut, dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang salah satu peralatan yang digunakan adalah *Economic Value Added (EVA)* atau nilai tambah ekonomis. Untuk itu penulis tertarik untuk menelitinya yang dituangkan dalam satu judul : ***Economic Value Added (EVA) sebagai Suatu Cara dalam Pengukuran Kinerja pada PT. Semen Padang (Persero)***.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :
Apakah telah terjadi proses nilai tambah ekonomis (Economic Value Added) pada PT Semen Padang (Persero) dan kebijaksanaan apa yang akan diambil oleh manajer sehubungan dengan kinerjanya saat ini ?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui bagaimana kinerja PT. Semen Padang dengan menggunakan analisis Economic Value Added.
2. Sebagai bahan masukan bagi pimpinan perusahaan dalam perencanaan kebijaksanaan struktur modalnya.

D. Ruang Lingkup Penelitian

Untuk mencapai tujuan yang diinginkan dalam penelitian ini, penulis membatasi pembahasan pada analisis EVA sebagai suatu cara dalam pengukuran kinerja perusahaan yang nantinya bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Banyak versi perumusan EVA namun secara konseptual perhitungannya sama. Dalam penelitian ini untuk menghitung EVA digunakan formula yang dikemukakan oleh Mike Rousana. Untuk menghitung EVA maka kita harus menghitung biaya modal perusahaan secara keseluruhan, menghitung laba operasi setelah pajak dan menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan selama periode analisis (1991–1997).

E. Metodologi Penelitian

1. Metode Pengumpulan Data

Untuk keperluan penelitian ini penulis melakukan pengumpulan data dengan dua cara yaitu :

a. Penelitian Lapangan (Field Research)

Ini dilakukan untuk pengumpulam data dengan melakukan peninjauan langsung ke PT. Semen Padang (Persero), melekukan wawancara dengan pimpinan perusahaan dan pihak-pihak yang ada kaitannya dengan masalah yang diteliti.

b. Penelitian Pustaka (Library Research)

Ini dilakukan dengan mencari buku-buku literatur, artikel-artikel dan tulisan-tulisan yang ada kaitannya dengan penelitian penulis.

2. Metode Analisis

a. Analisis Kuantitatif

1) Biaya penggunaan modal hutang dengan formulasi berikut :

$$Kd^* = Kd (1-t)$$

Dimana : Kd = Biaya modal hutang sebelum pajak

Kd^* = Biaya modal hutang setelah pajak

T = Tingkat pajak

2) Biaya modal sendiri

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Modal Sendiri}}$$

Ks = Rata-rata ROE

Dimana : Ks = Biaya modal sendiri

ROE = Return on Equity

EAT = Earning After Tax

3) Biaya modal rata-rata tertimbang dengan formulasi sebagai berikut :

$$WACC = Wd . Kd (1-t) + Ws . Ks$$

Dimana : WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = Proporsi hutang

W_s = Proporsi modal sendiri

K_d = Biaya sumber modal hutang

K_s = Biaya sumber modal sendiri

T = Tingkat pajak perusahaan

4) Korelasi antara komponen modal dengan EVA dengan formula sebagai berikut :

$$r = \frac{n(\sum xy) - (\sum X)(\sum y)}{\sqrt{n(\sum x^2) - (\sum x)^2} \cdot \sqrt{n(\sum y^2) - (\sum y)^2}}$$

Dimana : r = Koefisien korelasi

X = Proporsi komponen modal

Y = EVA

n = Jumlah tahun yang diperhitungkan

$r > 0$, Meningkatkan proporsi komponen modal akan meningkatkan EVA

$r = 0$, Perubahan proporsi komponen modal tidak akan berpengaruh pada EVA

$r < 0$, Meningkatkan proporsi komponen modal akan menurunkan EVA

b. Analisis Kualitatif

Yaitu interpretasi dari data yang diperoleh dari pembahasan dengan bantuan teori-teori yang ada.

F. Sistematika Penulisan

- Bab I. Merupakan bab pendahuluan yang terdiri atas latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, ruang lingkup penelitian, metodologi penelitian dan sistematika penulisan.
- Bab II. Merupakan landasan teoritik yang akan mengupas tentang sumber-sumber penawaran modal, struktur modal, pengertian biaya penggunaan modal dan *Economic Value Added* (EVA) sebagai pengukur kinerja perusahaan.
- Bab III. Bab ini merupakan bab hasil dan pembahasan yang terdiri dari deskripsi objek penelitian, analisis kinerja perusahaan dengan *Economic Value Added*
- Bab IV. Merupakan bab penutup yang terdiri dari kesimpulan dan saran-saran.

BAB II

LANDASAN TEORITIK

A. Sumber-Sumber Penawaran Modal

Ditinjau dari sumbernya menurut Bambang Riyanto sumber penawaran modal dapat dibedakan atas dua yaitu : (1) Sumber intern (*internal sources*) dan (2) sumber ekstern (*external sources*). Dana internal tersebut dapat berupa laba ditahan dan penyusutan. Sumber ekstern adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan. Dana dari sumber ini dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan yang pada dasarnya terdiri dari modal asing (hutang jangka panjang) dan modal sendiri.

B. Struktur Modal

Menurut Suad Husnan struktur modal adalah struktur yang menunjukkan perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri dalam suatu pembelanjaan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur keuangan itu sendiri merupakan struktur yang menunjukkan perbandingan antara total hutang (termasuk hutang jangka pendek) dengan modal sendiri dalam perusahaan. Struktur keuangan dapat dilihat dari jumlah yang terdapat disisi sebelah kredit neraca, baik hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang serta modal sendiri.

Perusahaan perlu memperhatikan struktur modalnya. Manajemen struktur modal ditujukan untuk menentukan komposisi sumber pembiayaan jangka panjang yang optimal yang akan digunakan perusahaan yaitu struktur

modal yang menghasilkan biaya modal perusahaan yang minimal. Untuk itu tidak ada suatu biaya penggunaan modal yang seragam yang berlaku umum bagi semua perusahaan. Biaya modal tersebut dapat diukur perkomponen atau digabung disebut juga dengan *combined cost* atau *weighted cost*.

C. Pengertian Biaya Penggunaan Modal

Biaya modal merupakan biaya yang harus dibayar oleh perusahaan untuk mendapatkan modal guna untuk membiayai aktivitas investasi yang dilakukannya, baik yang bersumber dari eksternal maupun dari internal. Ongkos modal hutang menunjukkan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan, karena perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Bila perusahaan mempunyai beberapa surat hutang dengan beberapa bunga yang beragam maka cara yang tepat adalah menghitung dengan cara tertimbang. Selanjutnya karena pembayaran bunga mengurangi besarnya pendapatan kena pajak (PKP), maka ongkos modal hutang harus dikoreksi dengan faktor tersebut $(1 - t)$ dengan t adalah ongkos pajak yang dikenakan. Ongkos modal hutang ini dirumuskan oleh Brigham dengan formulasi berikut :

$$Kd^* = Kd (1 - t)$$

Dimana :

Kd^* = Biaya modal hutang setelah pajak

Kd = Biaya modal hutang sebelum pajak

T = Tingkat pajak

Untuk menghitung ongkos modal saham (K_s) atau modal sendiri ada beberapa cara antara lain : Devident Growth, Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT). Pendekatan CAPM Brigham merumuskan sebagai berikut.

$$K_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Dimana :

K_s = Ongkos modal saham

R_f = Tingkat bunga investasi yang bisa diperoleh tanpa resiko

R_m = Tingkat bunga investasi rata-rata dari pasar

β = faktor resiko atau beta yang berlaku spesifik untuk perusahaan tersebut.

Biaya modal sendiri bisa juga dicari dengan menggunakan metode rata-rata ROE (*Return On Equity*). ROE merupakan tingkat hasil yang diharapkan oleh pemegang atau pemilik modal sendiri yang merupakan biaya bagi perusahaan.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Modal Sendiri}}$$



K_s = Rata-rata ROE

Dimana :

K_s = Biaya Modal Sendiri

ROE = Return On Equity

EAT = Earning After Tax

Cara lain untuk menentukan biaya modal sendiri yaitu metode biaya modal sendiri industri semen di BEJ dengan pendekatan *Price – Earnings (EPS/P)*

K_s = K_s rata-rata industri

Setelah diketahui ongkos modal hutang dan modal sendiri maka untuk menghitung ongkos modal keseluruhan digunakan metode Weight Average Cost of Capital (WACC). Brigham merumuskannya sebagai berikut :

$$WACC = Wd \cdot Kd (1 - t) + Ws \cdot Ks$$

Dimana :

Wd = Proporsi Hutang

Ws = Proporsi Modal Sendiri

Kd = Ongkos Modal Hutang

Ks = Ongkos Modal Sendiri

T = Tingkat Pajak

D. Economic Value Added

Selama beberapa tahun terakhir ini didalam penilaian kinerja perusahaan telah berkembang suatu pendekatan baru yang terkenal dengan sebutan *Economic Value Added* (EVA). EVA telah banyak digunakan diberbagai perusahaan besar di Amerika Serikat seperti Coca Cola AT&T, Quaker Oats, Eli Lily dan Tenneco. Namun di Indonesia karena pendekatan ini relatif baru, EVA belum banyak dikenal sebagai pengukur kinerja perusahaan.

1. EVA ; Pengertian dan Formula

Istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh Stern Steward Management Service yang merupakan perusahaan konsultan manajemen keuangan terkemuka di Amerika Serikat. Stern Steward menghitung EVA sebagai laba operasi setelah pajak (*after tax operating income*). Yang

dikurangi dengan total biaya modal (*total cost of capital*) diman total biaya modal dihitung sebagai hasil kali antara tingkat biaya modal dengan total biaya modal yang diinvestasikan.

Total biaya modal merupakan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor terhadap modal yang investasikan dalam perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung pada tingkat resiko perusahaan tersebut dengan asumsi investor tidak suka dengan resiko (*risk averse*). Semakin tinggi tingkat resiko semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Modal berasal dari dua sumber dana yaitu hutang dan ekuitas. EVA beranjak dari konsep bahwa dalam menilai kinerja perusahaan kita harus memperhatikan secara adil harapan para penyandang dana tersebut. Derajat keadilan tersebut dinyatakan dalam ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal yang ada dalam menghitung biaya modal.

Dalam prakteknya banyak perusahaan yang mengukur EVA dengan versinya masing-masing. Misalnya, Lee (1996) memfokuskan perhatiannya pada ekuitas dan bukan pada total modal. Dengan demikian perhitungan EVA versi Lee mencakup laba bersih yang tersedia untuk para pemegang saham dan biaya modal atas ekuitas .

$$\text{EVA} = \text{Laba bersih} - \text{Biaya modal atas ekuitas}$$

Walaupun terdapat berbagai versi secara konseptual, perhitungan EVA adalah sama, yaitu dengan mengurangi biaya modal dari laba. Mike Rossana (Manajemen dan Usahawan) merumuskan EVA secara umum sebagai berikut :

$$EVA = \frac{\text{total modal} \quad (\text{laba operasi setelah pajak} - \text{total biaya modal})}{\text{total modal}}$$

$$EVA = \text{nopat} - c \times \text{capital}$$

$$EVA = (r-c) \times \text{capital} = (r \times \text{capital}) - (c \times \text{capital})$$

Dimana :

Nopat = Net operating after tax, merupakan laba operasi sesudah pajak

C = Weighted average cost of capital, merupakan biaya modal rata-rata tertimbang

R = Rate of return, merupakan tingkat pengembalian yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, yang diukur melalui produktivitas modal yaitu $r = \text{nopat} / \text{capital}$

Jika $EVA > 0$, berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (create value) bagi pemilik modal. Ini konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

Jika $EVA = 0$, secara ekonomis berarti impas, karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada para penyandang dana, baik kreditur maupun pemegang saham. Jika $EVA < 0$, berarti nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang dituntut investor.

EVA mempunyai kaitan erat dengan nilai perusahaan. EVA pada suatu tahun menunjukkan besarnya penciptaan nilai pada tahun tersebut, sedangkan nilai perusahaan menunjukkan nilai sekarang dari total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut. Berdasarkan penilaian Edwar bell- Ohlson Lee (1996)

dinyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai penjumlahan dari total modal yang diinvestasikan ditambah dengan nilai sekarang dari total EVA di masa yang akan datang.

2. Langkah-langkah Menghitung EVA

Berdasarkan persamaan yang telah diterangkan sebelumnya, maka menurut Mike Rousana langkah- langkah menghitung EVA adalah sebagai berikut :

1. Menghitung biaya hutang
2. Menghitung biaya modal sendiri
3. Menghitung permodalan dari neraca
4. Menghitung nopat
5. Menghitung tingkat pengembalian (r)
6. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang
7. Menghitung EVA



3. Kekuatan dan Kelemahan EVA

Menurut Shidarta Utama (Manajemen dan Usahawan), EVA sebagai konsep baru dalam pengukuran kinerja perusahaan mempunyai beberapa kekuatan dan kelemahan. Adapun kekuatan EVA adalah sebagai berikut:

1. EVA adalah suatu metode penilaian kinerja perusahaan dengan fokus pada penciptaan nilai perusahaan
2. EVA berkorelasi positif dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham (*stock return.*). Korelasi tersebut lebih kuat jika dibandingkan

dengan korelasi EVA dengan *Return on Equity* (ROE) dan tingkat pengembalian penjualan (*Return on Sales*). Dengan demikian para pemegang saham akan memperoleh penghasilan yang lebih besar jika EVA perusahaannya meningkat. Ini berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Keeneth Lehn dan Anil K. Makhija dari Katz graduate school of business administration, University of Pit Sburgn, Amerika Serikat.

3. Masih berdasarkan penelitian yang sama, EVA ternyata berkorelasi negatif dengan tingkat perputaran (*turn over*) pimpinan eksekutif perusahaan (*chief executive office*). Data-data menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang EVA-nya dibawah median industri memiliki tingkat perputaran sebesar 19,3%, sedangkan perusahaan-perusahaan yang memiliki EVA diatas median industri perputaranya hanya 9%.
4. Penilaian dengan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
5. Mengatasi kelemahan pengukur akuntansi tradisional (ROA dan ROE) yang mengabaikan adanya biaya modal untuk mengetahui penciptaan nilai perusahaan.
6. EVA menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan struktur modalnya. Tidak diperhitungkannya biaya modal atas ekuitas tersebut menimbulkan anggapan seolah-olah modal tersebut tidak ada biayanya. Penggunaan EVA yang secara eksplisit memasukkan biaya modal atas ekuitas akan

mengubah pandangan ini dan memaksa perusahaan-perusahaan agar berhati-hati dalam menentukan kebijaksanaan struktur modalnya.

7. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari biaya modalnya.

Adapun kelemahan-kelemahan EVA menurut Budi W. Soetjipto adalah sebagai berikut :

1. Membutuhkan perhitungan yang cukup rumit
2. Masih mengandung unsur keberuntungan (tinggi rendahnya EVA dapat dipengaruhi oleh gejolak di pasar modal)
3. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu
4. Proses penghitungan EVA memerlukan estimasi EVA atas ekuitas
5. Pengukuran dengan metode EVA tidak komprehensif
6. Mendorong pengalokasian dana perusahaan pada investasi bisnis berisiko tinggi
7. Membutuhkan waktu implementasi cukup lama (6-9 tahun)

BAB III

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

1. Sejarah Ringkas dan Misi Perusahaan

PT Semen Padang (Persero) adalah salah satu dari perusahaan milik negara (BUMN) yang bergerak di industri semen dan berbadan hukum Persero dengan akte Notaris No.5 tahun 1972, sesuai dengan PP RI No.7 tahun 1971. Pabrik PT Semen Padang merupakan pabrik yang tertua di Asia Tenggara dan didirikan pada tahun 1910 oleh bangsa Belanda, berlokasi di daerah Indarung. Mulai saat didirikannya sampai sekarang telah mengalami beberapa kali perubahan nama, disamping itu teknologi yang dipakai juga mengalami peningkatan.

Pabrik semen Padang terletak lebih kurang 200 meter di atas permukaan laut dan berjarak sekitar 15 Km dari pusat kota Padang arah timur jalan raya Padang – Solok. Awalnya dua orang ilmuwan Belanda, Ir.Carl Christopher Lau dan Ir.Koninberg menemukan batuan di daerah Ngalau dan Karang Putih yang diduga dapat sebagai bahan baku pembuatan semen. Batuan ini kemudian diperiksa di laboratorium Voor Materialonderzoek di negeri Belanda. Hasil penelitian laboratorium menunjukkan bahwa batuan tersebut merupakan bahan baku pembuatan semen, yaitu batu kapur (Lime Stone) yang ditemukan di bukit Karang Putih dan batu silika (Silica Stone) yang ditemukan di bukit Ngalau. Tepat pada tanggal 8 Maret 1910 kerajaan Belanda mendirikan pabrik di sekitar daerah Indarung dan diberi nama NV.Nederland Indische Portland Cement Maatschappij (NV.NIPCM).

658.3
mas
20

189/K/2002-e, (2)

Produksi pertama pabrik ini terealisasi pada tahun 1911 sebanyak 76,5 ton perhari.

Secara umum perkembangan PT. Semen Padang dapat dikelompokkan dalam beberapa periode, yaitu :

Periode I tahun 1910 – 1942

Periode ini pabrik berada di bawah kekuasaan Belanda dengan nama NV.NIPCM. Produksi tertinggi terjadi pada tahun 1939 sebesar 170.000 ton pertahun dengan menggunakan empat buah kiln.

Periode II tahun 1942 – 1945

Pada saat perang dunia kedua, dimana Indonesia berada di bawah kekuasaan Jepang, perusahaan ini diambil alih oleh Jepang dan menyerahkan pengelolaannya pada perusahaan Asano Cement. Saat itu produksi tidak lancar karena sulitnya mencari bahan penolong terutama minyak pelumas. Tahun 1944 perusahaan ini di bom oleh sekutu dan menghancurkan tiga buah kiln dan menewaskan banyak karyawan.

Periode III tahun 1945 – 1947

Pada tahun 1945 bersamaan dengan kekalahan Jepang, karyawan merebut pabrik dan menyerahkannya pada pemerintah Republik Indonesia. Setelah mengalami perbaikan, pabrik ini diganti namanya menjadi kilang semen Padang.

Periode IV tahun 1947 – 1958

Tahun 1947 saat terjadinya agresi militer I, pabrik diambil alih oleh Belanda dan diganti namanya menjadi NV. Padang Portland Cement Maatschappij, dan jumlah produksi yang dihasilkan sangat sedikit karena

banyak karyawan yang mengungsi. Tetapi setelah perundingan KMB pabrik dapat berjalan normal kembali dan tahun 1957 dapat menghasilkan produksi sebesar 154.000 ton pertahun.

Periode V tahun 1958 – 1961

Tahun 1958 keluar peraturan pemerintah RI No.10/tahun 1958 yang menyatakan bahwa mulai tanggal 5 Juli 1958 pabrik diambil alih oleh pemerintah Indonesia dan akan dikelola oleh BAPPIT (Badan Penguasaan dan Penyelenggaraan Industri dan Tambang). Produksi semen yang dihasilkan masing-masing sebesar 80.828 ton tahun 1958, 120.714 ton tahun 1959 dan tahun 1960 sebesar 107.695 ton.

Periode VI tahun 1961 – 1971

Tahun 1961 keluar UU No.135/1961 yang merubah status perusahaan menjadi PN. Semen Padang. Pada saat itu produksi pabrik hanya 77.030 ton pertahun. Berdasarkan PP No 7 tahun 1971, perusahaan ini dipersiapkan untuk berbadan hukum persero yang terealisasi pada tanggal 4 Juli 1972 berdasarkan akte notaris No.5 tahun 1972. Seluruh saham dimiliki oleh pemerintah RI.

Periode VII tahun 1971 – sekarang

Dengan resminya perusahaan bernama PT Semen Padang maka pengangkatan direksi ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sesuai dengan surat keputusan Menteri Keuangan No.304/MK/1972 yang berlaku semenjak perusahaan berstatus persero.

PT Semen Padang sebagai BUMN mempunyai misi sebagai berikut :

- a. Menjadi perusahaan yang tangguh ,efisien, kompetitif, berorientasi kepada laba dan mandiri.

- b. Menjadi produsen semen serta produk dan jasa yang berhubungan dengan semen yang mengutamakan kepuasan pelanggan.
- c. Menjadi motor penggerak pembangunan Nasional dan daerah serta sekaligus sebagai pembina industri/pengusaha kecil dan menengah serta koperasi.
- d. Menjadi media alih teknologi, termasuk pengembangan kemampuan rancang bangun dan perekayasaan dengan implementasi sistem manajemen mutu (ISO 9002) dan sistem manajemen lingkungan (ISO 14001).
- e. Meningkatkan kualitas dan kesejahteraan sumber daya manusia.

2. Perkembangan Laba Perusahaan

Pimpinan perusahaan ingin mencapai bermacam-macam tujuan keuangan dengan rencana operasi dan keuangannya. Diantaranya adalah meningkatkan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Dengan keuntungan ini diharapkan perusahaan dapat memenuhi harapan-harapan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholders*) seperti investor, kreditur, karyawan dan pemerintah.

Untuk mengetahui perkembangan laba perusahaan selama periode analisis (1991-1997) dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel III.1 Perkembangan laba usaha PT.Semen Padang (Persero)
tahun 1991-1997

Tahun	Laba usaha (Rp Jutaan)	Peningkatan/Penurunan (Rp Jutaan)	Peningkatan/Penurunan (%)
1991	56.304	-	-
1992	60.328	4.024	-7,15
1993	39.849	-20.479	-51,39
1994	57.504	17.655	44,30
1995	80.251	22.747	39,56
1996	120.129	39.858	49,67
1997	122.023	1.914	1,59

Sumber : PT. Semen Padang (Persero)

Laba usaha PT.semen Padang tahun 1991 sebesar Rp 56.304juta, tahun 1992 naik sebesar 7,15 % namun tahun 1993 laba usaha tiren sebesar 51,39% dan dua tahun berikutnya cenderung naik yaitu 44,30% tahun 1994, 39,56% tahun 1995,49,67% tahun 1996dan 1,59% tahun1997. Fluktuasi dari laba usaha ini disebabkan oleh fluktuasi beban usaha yang ditanggung oleh perusahaan.

Tabel III.2 Perkembangan laba bersih PT.Semen Padang (Persero)
tahun 1991-1997

Tahun	Laba usaha (Rp Jutaan)	Peningkatan/Penurunan (Rp Jutaan)	Peningkatan/Penurunan (%)
1991	34.773	-	-
1992	38.458	3.655	10,60
1993	24.512	- 13.946	-36,26
1994	13.589	-10.923	-44,56
1995	34.084	20.495	150,82
1996	98.057	63.973	187,69
1997	100.351	2.294	2,34

Sumber : PT. Semen Padang (Persero)

Dari tabel diatas terlihat bahwa laba bersih perusahaan juga mengalami fluktuasi yaitu tahun 1991 sebesar Rp 34.773 juta naik sebesar 10,60% pada tahun 1992. Dua tahun kemudian cenderung turun yaitu yaitu turun sebesar

36,26% tahun 1993 dan 44,56% tahun 1994. Tahun berikutnya laba bersih perusahaan cenderung naik yaitu naik 150,82% tahun 1995, 187,69% tahun 1996 dan 2,34% tahun 1997.

B. Analisis Economic Value Added (EVA)

1. Struktur Modal

Untuk menghitung EVA maka terlebih dahulu kita harus mengetahui perkembangan struktur modal perusahaan. Berdasarkan data keuangan penting pada tabel III.3 dapat dilihat struktur modal PT. Semen Padang pada halaman berikutnya.

Dari tabel III.3 terlihat bahwa proporsi hutang jangka panjang pada tahun 1991 sebesar 32,05 %, tahun 1992 naik menjadi 45,13 %, tahun 1993 turun menjadi 41,86 % dan tiga tahun berikutnya turun berturut-turut menjadi 30,26 % tahun 1994, 16,88 %, tahun 1995 10,74 %, tahun 1996. Tahun 1997 proporsi hutang jangka panjang perusahaan meningkat menjadi 61,04 %. Terlihat bahwa hutang jangka panjang cenderung turun kecuali tahun 1992 dan 1997. Porsi modal sendiri yang dominan dalam struktur modal disebabkan karena sikap manajemen yang cenderung berusaha menekan resiko.

Pada tahun 1995 laba bersih meningkat sebesar 150,82 %. Peningkatan laba bersih ini mengakibatkan proporsi modal sendiri bertambah besar. Pada tahun 1995 ini perusahaan juga menambah jumlah sahamnya dari 117 juta lembar menjadi 332 juta lembar yang berasal dari PT. Semen Gresik.

Tabel III.3. Struktur modal PT. Semen Padang (Persero) tahun 1991-1997

Uraian	1991		1992		1993		1994		1995		1996		1997	
	Rp (juta)	%	Rp (juta)	%	Rp (juta)	%	Rp (juta)	%	Rp (juta)	%	Rp (juta)	%	Rp (juta)	%
HJP	94.827	32,05	194.978	45,03	183.375	41,86	134.456	30,26	106.343	16,88	73.282	10,74	434.142	38,96
MS	201.002	67,95	238.010	54,97	254.737	58,14	309.940	69,74	523.689	83,12	609.271	89,26	680.264	61,04
Jumlah	295.829	100	432.988	100	438.112	100	444.396	100	630.032	100	682.553	100	1.114.406	100

Sumber : PT. Semen Padang (Setelah diolah)

2. Perkembangan Hutang Jangka Panjang dan Modal Sendiri

PT. Semen Padang selalu berusaha meningkatkan kapasitas produksinya baik dengan proyek optimalisasi maupun pembangunan pabrik baru. Untuk itu diparlukan dana baik yang berasal dari hutang jangka panjang maupun modal sendiri. Perkembangan kedua komponen tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel III.4. Perkembangan Hutang Jangka Panjang PT. Semen Padang (Persero) tahun 1991 - 1997

Tahun	Hutang Jangka Panjang (Rp Juta)	Peningkatan / Penurunan Ht. Jk. Panjang (Rp Juta)	Peningkatan / Penurunan Ht. Jk. Panjang (%)
1991	94.827	-	-
1992	194.978	100.151	105,65
1993	183.375	-11.603	-5,95
1994	134.456	-48.919	-26,68
1995	106.343	-28.113	-20,91
1996	73.282	-33.061	-31,11
1997	434.142	360.860	-83,05

Sumber : PT. Semen Padang (Setelah diolah)

Berdasarkan tabel III.4 dapat kita lihat bahwa hutang jangka panjang tahun 1992 meningkat sebesar 105,65 % karena penambahan hutang jangka panjang perusahaan melebihi besarnya hutang jatuh tempo. Tahun berikutnya hutang jangka panjang mengalami penurunan yaitu tahun 1993 turun sebesar 5,95 %, tahun 1995 turun 26,68 %, tahun 1995 dan 1996 berturut-turut turun 20,91 % dan 31,11 % . Ini terutama disebabkan karena banyaknya hutang yang jatuh tempo dan perusahaan mengutamakan modal sendiri sebagai tambahan modalnya. Tahun 1997 hutang jangka panjang perusahaan mengalami peningkatan yang cukup besar yaitu 83,05 % dari tahun sebelumnya.

Modal sendiri PT. Semen Padang terdiri dari modal saham dan laba ditahan. Perkembangan komponen modal ini dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel III.5. Perkembangan Modal Sendiri PT. Semen Padang (Persero) tahun 1991 - 1997

Tahun	Modal Sendiri (Rp Juta)	Peningkatan / Penurunan Modal Sendiri (Rp Juta)	Peningkatan / Penurunan Modal Sendiri (%)
1991	201.002	-	-
1992	238.010	37.008	18,41
1993	254.737	16.727	7,03
1994	309.940	55.203	21,67
1995	523.689	213.749	69,96
1996	609.271	85.582	16,34
1997	680.264	70.993	11,60

Sumber : PT. Semen Padang (Setelah diolah)

Berdasarkan tabel III.5 diketahui bahwa pada tahun 1992 jumlah modal sendiri meningkat sebesar 18,41 % , tahun 1993 peningkatan lebih kecil yaitu 7,03 % dan tahun 1994 meningkat 21,67 %. Pada tahun 1995 modal sendiri meningkat cukup tajam sebesar 69,96 %, ini terutama disebabkan penambahan jumlah saham dari 117 juta lembar menjadi 332 Juta lembar. Tahun 1996 dan 1997 meningkat dalam persentase yang lebih kecil yaitu 16,34 % dan 11,60 %.

3. Biaya Modal Hutang

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal. Setiap komponen modal mempunyai harga atau biayanya. Biaya modal hutang merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh kreditur. PT. Semen Padang menggunakan hutang jangka panjang lebih dari satu sumber dengan tingkat bunga yang berbeda. Oleh karena itu biaya modal hutang dihitung secara tertimbang (*weighted*). Dengan tingkat pajak 30 % biaya modal hutang dapat dilihat pada tabel berikut, sedangkan perhitungannya dapat dilihat pada lampiran 4

Tabel III.6. Biaya Modal Sumber Dana Hutang PT. Semen Padang (Persero) tahun 1991 – 1997

Tahun	Cost bt (%)	(1 - t)	Cost at (%)
1991	18,94	1 - 0,30	13,26
1992	18,96	1 - 0,30	13,27
1993	17,57	1 - 0,30	12,30
1994	17,56	1 - 0,30	12,30
1995	16,90	1 - 0,30	11,83
1996	16,73	1 - 0,30	11,71
1997	5,86	1 - 0,30	5,86

Sumber : PT. Semen Padang (Setelah diolah)

Berdasarkan tabel III.6 dapat diketahui bahwa biaya modal hutang efektif setelah pajak pada tahun 1991 adalah 13,26%, tahun 1992 13,27% dan tahunnya masing-masing 12,30%, 12,30%, 11,83%, 11,71% dan tahun 1997 sebesar 5,86%.

4. Biaya Modal Sendiri

Biaya untuk pembelanjaan modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang atau pemilik. Tingkat keuntungan yang diharapkan tersebut didalam tulisan ini dihitung dengan metode rata-rata rentabilitas modal sendiri (ROE). Rentabilitas modal sendiri ini menunjukkan tingkat hasil yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri. Dari hasil perhitungan pada lampiran 3 maka rentabilitas modal sendiri atau biaya modal sendiri perusahaan dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel III.7. Rentabilitas Modal Sendiri PT. Semen Padang (Persero) tahun 1991 - 1997

Tahun	Return on Equity (%)
1991	18,75
1992	17,52
1993	9,95
1994	4,81
1995	8,18
1996	16,25
1997	14,73
Ks = rata-rata ROE =	
	12,88

Sumber : PT. Semen Padang (Setelah diolah)

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa tingkat hasil yang diharapkan oleh pemilik modal sendiri (ROE) mengalami fluktuasi. Tahun 1991 sebesar 18,75 %, tiga tahun kemudian turun masing-masingnya 17,52 %, 9,95 % dan 4,81 %. Kemudian tahun 1995 dan 1996 ROE naik kembali menjadi 8,18 % dan 16, 25 %. Tahun 1997 ROEnya turun kembali menjadi 14,73 %. Biaya modal sendiri merupakan rata-rata dari ROE yaitu sebesar 12,88 %

5. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Economic Value Added (EVA) dilandasi pada konsep bahwa dalam pengukuran laba pada suatu perusahaan kita harus mempertimbangan dengan adil harapan-harapan para penyandang dana (kreditur dan pemegang saham). Derajat keadilan tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal yang ada. Biaya modal keseluruhan dihitung dengan memperhatikan proporsi setiap komponen struktur modal terhadap modal secara keseluruhan.

Untuk menghitung biaya modal keseluruhan maka terlebih dahulu harus diketahui biaya modal masing-masing komponen dan proporsi antara hutang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*). Ini semua telah diuraikan sebelumnya.

Tabel III.8. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang () PT. Semen Padang (Persero) tahun 1991 – 1997

Tahun	Proporsi (%)		Cost of		WACC at (C) %
	Debt	Equity	Debt	Equity	
1991	32,05	67,95	0,1326	0.1288	13,00
1992	45,03	54,97	0,1327	0.1288	13,06
1993	41,86	58,14	0,1230	0.1288	12,64
1994	30,26	69,74	0,1230	0.1288	12,70
1995	16,88	83,12	0,1183	0.1288	12,70
1996	10,74	89,26	0,1181	0.1288	12,75
1997	38,96	61,04	0,0586	0.1288	10,14

Sumber : PT. Semen Padang (Setelah diolah)

Dari tabel III.8 terlihat bahwa biaya modal tara-rata tertimbang tahun 1991 sebesar 13,00 %, tahun 1992 13,06 %, empat tahun berikutnya masing-masing 12,64 %, 12,70 %, 12,70 dan 12,75 %. Tahun 1997 biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan adalah 10,14%.

6. Analisis Economic Value Added (EVA) pada PT. Semen Padang

Economic Value Added (EVA) merupakan metode pengukuran kinerja yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Sebelum menghitung EVA maka terlebih dahulu harus dicari biaya modal hutang dan biaya modal sendiri. Kemudian secara tertimbang berdasarkan proporsinya dalam struktur modal akan menghasilkan ongkos modal (*c*) sebagaimana yang telah dikemukakan sebelumnya. Selanjutnya kita harus menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) dan menghitung *rate of return* (*r*). Berdasarkan perhitungan pada lampiran 5 maka *Nopat* dan *rate of return* selama periode analisi adalah sebagai berikut :

Tabel III.9. NOPAT dan *Rate of Return* (*r*) PT. Semen Padang (Persero) tahun 1991 - 1997

Tahun	NOPAT (Rp Juta)	Total Modal (Rp Juta)	Rate of Return (%)
1991	37.711	295.829	12,75
1992	36.889	432.988	8,52
1993	23.049	438.112	5,26
1994	50.275	444.396	11,31
1995	64.829	630.032	10,29
1996	101.243	682.533	14,83
1997	103.563	1.114.406	9,29

Sumber : PT. Semen Padang (Setelah diolah)

Nopat merupakan selisih antara laba operasi dengan beban pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Dari tabel diatas terlihat bahwa Nopat (jutaan) PT. Semen Padang tahun 1991 sebesar Rp 37.111, tahun 1992 Rp 36.889 dan tahun berikutnya masing-masing Rp 23.049, Rp 50.275, Rp 64.820, Rp 101.243 dan Rp 103.563 untuk tahun 1997.

Rate of return (r) diperoleh dengan membandingkan Nopat dengan total modal. Dari hasil perhitungan tahun 1991 diperoleh (r) sebesar 12,75 % dua tahun kemudian (r) turun masing-masingnya 8,52 % dan 5,26 %. Kemudian tahun 1994 (r) naik menjadi 11,31 % dan tahun 1995 (r) turun menjadi 10,29 %. Untuk dua tahun terakhir (r) adalah 14,83 % dan 9,29 %. Fluktuasi dari rate of return tersebut disebabkan karena adanya fluktuasi dari Nopat dan total modal.

Untuk Menghitung EVA maka kita akan menggabungkan tabel III.8 dan III.9

Tabel III.10. Economic Value Added (EVA) PT. Semen Padang (Persero) tahun 1991 – 1997

Tahun	Rate of Return (%)	WACC (c) (%)	$r - c$ (%)	Total Modal (Rp juta)	EVA
1991	12,75	13,00	- 0,25	295.829	- 740
1992	8,52	13,06	- 4,44	432.988	-19225
1993	5,26	12,64	- 7,38	438.112	-32.333
1994	11,31	12,70	- 1,39	444.396	-6.177
1995	10,29	12,70	- 2,41	630.032	- 15.184
1996	14,83	12,75	2,08	682.533	14.197
1997	9,29	10,14	- 0,85	1.114.406	-9.472

Sumber : PT. Semen Padang (Setelah diolah)

Berdasarkan tabel III.10 terlihat bahwa tahun 1991 EVA menunjukkan nilai negatif yaitu Rp - 740. Ini berarti secara ekonomis nilai perusahaan pada tahun tersebut berkurang atau belum adanya proses nilai tambah pada perusahaan. Penurunan nilai perusahaan terus berlanjut sampai empat tahun berikutnya yaitu sebesar Rp - 19.225 tahun 1992, Rp -32.333 tahun 1993, Rp -6.171 tahun 1994

dan Rp -15.184 tahun 1995. Penurunan nilai ini terjadi karena biaya modal atas dana yang digunakan oleh perusahaan lebih besar dari tingkat hasil yang disyaratkan oleh para penyumbang dana.

Tahun 1996 EVA bernilai positif Rp14.197. Ini menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan dalam arti perusahaan mampu menciptakan tingkat pengembalian yang melebihi jumlah pengembalian yang diharapkan para investor atas investasinya. Tahun 1997 EVA bernilai negatif kembali yaitu sebesar Rp -9.472. Ini berarti belum terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan karena laba yang diperoleh hanya dapat untuk menutupi biaya modal perusahaan..

Dari semua data yang diuraikan ternyata fluktuasi dan perubahan bukan hanya terjadi pada struktur modal dan biaya modal tapi juga pada EVA. Untuk itu dalam penelitian ini perlu juga dianalisis apakah perubahan struktur modal akan berpengaruh pada nilai EVA perusahaan dan seberapa besar pengaruhnya.

7. Analisis Hubungan EVA dengan Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Untuk menganalisis hubungan struktur modal dengan EVA maka yang menjadi variabel independent (variabel x) adalah proporsi hutang jangka panjang dalam variabel dependent (variabel y) adalah EVA.

Untuk mengetahui seberapa kuat hubungan antara variabel x dengan variabel y (hubungan proporsi hutang jangka panjang dengan EVA) maka dicari koefisien korelasinya (r). Jika r lebih besar dari nol berarti proporsi hutang jangka panjang dengan modal sendiri mempunyai hubungan positif. Sebaliknya jika r kecil dari nol berarti hubungan kedua variabel tersebut negatif.

Berdasarkan perhitungan korelasi pada lampiran 6 ternyata korelasi antara proporsi hutang jangka panjang dengan EVA adalah - 0,81. Ini berarti kedua variabel tersebut mempunyai hubungan negatif yang cukup kuat. Penambahan hutang jangka panjang dalam struktur modal akan menurunkan EVA perusahaan. Berdasarkan analogi korelasi proporsi hutang dengan EVA diatas berarti hubungan antara proporsi modal sendiri dengan EVA adalah positif. Ini berarti penambahan proporsi modal sendiri dengan struktur modal akan meningkatkan nilai EVA perusahaan.

8. Implikasi EVA Terhadap Kebijakan Pembelanjaan

Penilaian kinerja perusahaan dengan metode EVA merupakan pendekatan baru, yang mana di Indonesiabelum banyak dikenal. Di negara asalnya, Amerika Serikat, meluasnya penggunaan EVA sangat terkait dengan semakin meningkatnya kesadaran manajer bahwa tugas mereka adalah memaksimumkan nilai perusahaan serta meningkatkan nilai pemegang saham. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA para manager akan berpikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan.

Dalam pembahasan sebelumnya telah dilakukan analisis economic value added pada PT. Semen Padang dan hubungan dengan struktur modal selama periode 1991-1997. Hasil analisis menunjukkan adanya hubungan terbalik yang cukup antara proporsi hutang jangka panjang dengan EVA, yang berarti penambahan hutang jangka panjang akan memperburuk EVA.

Biaya hutang jangka panjang yang tinggi merupakan suatu indikasi bisnis di Indonesia untuk itu sudah selayaknya PT. Semen Padang mempertahankan Kebijakan pembelanjaan dan sikapnya yang cenderung *risk averter* dengan lebih mengutamakan penggunaan modal sendiri dalam struktur modalnya. Sehubungan dengan itu kebijakan perusahaan untuk *go public* merupakan kebijakan yang tepat dan harus segera direalisasikan. Dengan *go public* jumlah modal saham akan bertambah yang berarti meningkatkan proporsi modal sendiri dalam struktur modal, yang pada gilirannya akan memperbesar nilai EVA perusahaan.

Penambahan proporsi modal sendiri akan mengurangi proporsi hutang jangka panjang menyebabkan biaya modal sendiri berkurang. Ini disebabkan karena resiko perusahaan lebih rendah dengan dominannya modal sendiri dalam struktur modal, sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham lebih rendah pula. Selanjutnya hal ini akan dapat menekan biaya modal rata-rata tertimbang dan akhirnya akan memperbesar *Economic Value Added*.

BAB IV

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. PT. Semen Padang yang berstatus BUMN dan berbadan hukum merupakan pabrik semen tertua di Asia Tenggara dan berlokasi di daerah Indarung, lebih kurang 15 km dari kota Padang
2. Tingkat pertumbuhan konsumsi semen Indonesia yang tidak diikuti oleh pertumbuhan produksi yang seimbang mendorong perusahaan untuk mengurangi volume penjualan eksportnya dan mengalihkannya kesehatan dalam negeri serta terus berusaha untuk meningkatkan kapasitas produksinya.
3. Peningkatan kapasitas produksi baik yang dilakukan melalui proyek optimalisasi maupun pembangunan pabrik baru tentunya memerlukan dana yang besar.
4. Penggunaan hutang jangka panjang dan modal sendiri bukannya tanpa biaya. Biaya hutang jangka panjang merupakan tingkat bunga yang disyaratkan oleh kreditur, sedangkan biaya untuk pembelanjaan modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham.
5. Perusahaan atau dalam hal ini manager keuangan harus dapat memenuhi harapan para penyandang dananya (Kredirur dan pemegang saham) dengan laba yang diperolehnya.

6. *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu pendekatan yang mencoba mengukur nilai tambah (*Value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA dilandasi pada konsep bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan, harapan setiap penyedia dana harus dinyatakan dengan adil yaitu dengan menggunakan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal yang ada dalam penghitungan biaya modal.
7. Dalam analisis EVA, yang menjadi biaya modal sendiri adalah rentabilitas modal sendiri (ROE) yang dihitung secara rata-rata. Berdasarkan hasil analisis maka diperoleh nilai EVA pada PT. Semen Padang tahun 1991 sebesar Rp -740 yang menunjukkan secara ekonomi nilai perusahaan berkurang. Empat tahun berikutnya EVA kembali negatif yaitu tahun 1992 Rp -19.225, tahun 1993 Rp -32.333, tahun 1994 Rp -6.177 dan tahun 1995 Rp -15.184. Tahun 1996 EVA positif Rp 14.197 dan 1997 Rp -9.472. Ini berarti bahwa hanya tahun 1996 terjadi nilai tambah dalam perusahaan.
8. Berdasarkan hasil analisis fluktuasi bukan hanya terjadi pada nilai EVA tapi juga pada nilai struktur modal dan biaya rata-rata tertimbang. Proporsi hutang jangka panjang berubah dari 32,05 % pada tahun 1991 menjadi 45,03 % tahun 1992, 41,86 % tahun 1993 dan empat tahun berikutnya adalah 30,26 %, 16,88 %, 12,45 % dan 38,96 %, dimana sisanya merupakan proporsi dari modal sendiri. Biaya modal rata-rata tertimbang adalah 13,00 % tahun 1991, 13,06 % tahun 1992, 12,64 % tahun 1993,

empat tahun berikutnya masing-masing adalah 12,70 %, 12,70 %, 12,75 % dan 10.14%.

9. Proporsi hutang jangka panjang terhadap total modal mempunyai hubungan negatif dengan nolai EVA, yaitu dengan koefisien korelasi $r = -0,81$. Ini berarti penambahan proporsi hutang pada struktur modal akan menurunkan EVA dan sebaliknya penambahan proporsi modal sendiri pada struktur modal akan menaikkan nilai EVA (meningkatkan kinerja perusahaan)

B. Saran – Saran

1. Sebagai perusahaan milik negara mengemban berbagai misi antara lain sebagai penggerak pembangunan dan stabilisator ekonomi, perusahaan harus tetap berorientasi pada profit agar dapat memenuhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan (*Stakeholders*) terhadap perusahaan khususnya para penyedia dana (Kreditur dan pemegang saham).
2. Untuk tujuan tersebut perusahaan harus memperhatikan struktur modalnya. Struktur modal yang optimal akan memberikan biaya modal rata-rata tertimbang yang minimal, sehingga perusahaan tidak hanya dapat memenuhi harapan para penyandang dananya dan lebih jauh lagi nilai perusahaan juga akan bertambah (kinerja perusahaan akan lebih baik).
3. Dalam kaitanya dalam penciptaan EVA yang maksimal maka untuk mengembangkan pabrik baru, PT. Semen Padang sebaiknya melakukan hal-hal sebagai berikut :

- a. Mengoptimalkan dana intern melalui pemupukan laba dan penahanan deviden .
- b. Menggunakan dana ekstern (pinjaman jangka panjang dengan biaya murah).

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Dipo, Handoyo (1993), *Sukses memperoleh dana usaha*, Grafiti
- Husnan, Suad (1995), *Manajemen Keuangan ; Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi Ketiga ,BPFE Yogyakarta
- Werton, J.Fred, Eugene F. Brigham (1991) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Terjemahan A.Q Khalid, Jilid dua,Edisi Ketujuh, Erlangga, Jakarta
- Supranto, J. (1983) *Statistik Teori dan Aplikasi*, Jilid dua, Edisi Ketiga, Erlangga, Jakarta
- Jhon D. Martin, Arthur J. Keown (1993) *Manajemen Keuangan*, Terjemahan Haris Munandar, Edisi Kelima, Jilid Dua, Pt. Raja Grafindo Persada Jakarta
- Kartadinata, Abas (1981) *Pembelanjaan, Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi yang diperbaharui, Bina Aksara Jakarta
- Mirza,Teuku (1997) *EVA sebagai Alat Penilai*, Manajemen Usahawan Indonesia No.4/tahun XXVI April
- PT.Semen Padang (Persero) *Laporan Tahunan 1991-1997*
- Soechipto,B.W (1997) *EVA: Fakta dan Permasalahan*, Manajemen Usahawan Indonesia No.4/tahun XXVI April
- Utama, Shidarta (1997) *Economic Value Added: Pengukuran, Penciptaan Nilai Perusahaan*, Manajemen Usahawan Indonesia No.4/tahun XXVI April
- Widyanto, Gatot (1993) *EVA/NITAMI Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan*, Manajemen Usahawan Indonesia No.2 /tahun XXVI Desember

PT.SEMEN PADANG (PERSERO)
NERACA PERBANDINGAN
PER 31 DESEMBER TAHUN 1991 - 1995
(RUPIAH)

URAIAN	1991	1992	1993	1994	1995
AKTIVA					
AKTIVA LANCAR					
Kas dan Bank	14851079771	7953508203	6636021831	12609994000	10617629000
Deposito	39023600000	76722350000	28663750000	14252250000	136057800000
Piutang dagang	25296080412	26614713283	31963723755	41488900000	46876137000
Piutang lain-lain	663745822	8196110822	1820627887	8625696000	3799580000
Persediaan	33893698229	40111965724	49191392612	67742730000	50348018000
Uang muka pembelian	785774756	1138142644	3000272257	-	-
Biaya dibayar dimuka	1588631226	1092672587	835335094	-	-
Pajak dibayar dimuka	10000000	-	-	-	-
Aktiva lancar lainnya	-	-	-	6301290000	6366144000
Jumlah Aktiva Lancar	116112610216	154452963253	122111123436	151020860000	253865308000
INVESTASI JANGKA PANJANG					
Penyertaan pada afiliasi	522000000	7138866667	1682000000	2322000000	1768382000
AKTIVA TETAP					
Harga perolehan dan jumlah penilaian kembali	305609678173	315320934302	360477047212	593969432000	649091586000
Dikurangi ak. penyusutan dan depresi	(136790704632)	(154122013069)	(175204831842)	(198039111000)	(234764800000)
Nilai Buku Aktiva Tetap	305609678173	151198921209	185272215370	395930321000	414326736000
AKTIVA LAIN-LAIN					
Proyek dalam pelaksanaan	53510387480	162147106871	217701729198	16768996000	30077951000
TOTAL AKTIVA	338963971237	484937658010	526767068004	566042180000	700038437000
KEWAJIBAN DAN MODAL SENDIRI					
KEWAJIBAN LANCAR					
Utang dagang	8927337718	11481677015	9282103629	17635949000	7588717000
Utang jaminan penjualan	265503117	433191276	944697775	-	-
Utang muka penjualan	226098025	327289955	843070025	550072000	709304000
Biaya yang masih harus dibayar	5027714457	7420783153	6844855679	6420853000	16550342000
Utang pajak	6392895921	7629816558	14479644491	5241032000	11835209000
Pinjaman modal kerja	-	-	-	67000000000	-
Utang deviden	-	-	7691555000	-	-
Utang bunga	3967111410	3890700298	-	-	-
Utang Afiliasi	-	-	-	932346000	921134000
Pinjaman jangka panjang jatuh tempo	17750000000	19507617454	19339600000	22566122000	27930713000
Kewajiban jangka panjang pensiun jatuh tempo dalam satu tahun	-	-	-	-	1500000000
Kewajiban Lancar Lainnya	578336402	1258485657	1730350200	1299338000	2170995000
Jumlah Kewajiban Lancar	43134997050	51949561366	88654876799	121645712000	70006414000
KEWAJIBAN JANGKA PANJANG					
Pinjaman Jangka Panjang	-	-	-	134071462000	102446879000
Pinjaman Dalam Negeri	92877486842	194613721126	182989553841	-	-
Pinjaman Luar Negeri	1650000000	-	-	-	-
Jumlah Pinjaman	94527486842	194613721126	182989553841	134071462000	102449879000
Kewajiban Jangka Panjang Lainnya	299756555	364885019	385554831	384425000	3893807000
Jumlah Kewajiban Jangka Panjang	94827245397	194978586145	183375108672	134455888000	106343486000
MODAL SENDIRI					
Uang Muka Pemegang Saham	-	-	-	34045996000	-
Modal ditempatkan dan disetor	117000000000	117000000000	117000000000	117000000000	332000000000
Pemertan Minoritas	-	-	1050000000	-	-
Laba yang ditahan	84001728790	121009510499	136687082533	157833753000	190636868000
Jumlah Modal Sendiri	201001728790	238009510499	254737082533	308879749000	522636868000
TOTAL KEWAJIBAN DAN MODAL SENDIRI	338963971237	484937658010	526767068004	566042180000	700038437000

PT. SEMEN PADANG (PERSERO)
 PERHITUNGAN RUGI LABA
 UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR
 PADA TANGGAL 31 DESEMBER 1991 S/D 1995
 (RUPIAH)

URAIAN	1991	1992	1993 ✓	1994	1995
PENJUALAN	233772193181	259589933610	261372193904	267501689000	433135356000
HPP	(120305581721)	(139452946032)	(156938124318)	(217814261000)	(250790262000)
LABA KOTOR	113465611460	120136987578	104434069586	149687428000	182345094000
BEBAN USAHA					
-Beban Penjualan	42046485987	41040748651	41498483478	66372561000	68257303000
-Beban Umum & Adm	15115163922	18768279132	23086588221	25810448000	33826571000
Jumlah Beban Usaha	(57161649909)	(59809027783)	(64585071699)	(92183009000)	(102093674000)
LABA USAHA	56303961551	60327959795	39848997887	57504419000	80251220000
PENDAPATAN DAN (BEBAN) LAIN-LAIN					
-Pendapatan Dari Bunga Deposito	4224017537	6557723973	3876759477	1884593000	3167203000
-Pendapatan Dari Jasa Giro	719252721	707274178	502306042	-	-
-Pendapatan Dari Selisih Kurs	583348122	614182132	252351567	332064000	188504000
-Bagian Rugi Perusahaan Afiliasi Yang Tidak Dikonsolidasi	-	-	-	-	553618000
-Pendapatan Lain-lain	780628673	936257973	2173524880	1348871000	2492115000
-Beban Bunga	(8577011920)	(7002576890)	(5090197279)	(40141520000)	(35072571000)
-Beban Lain-lain	(688867426)	(244338561)	(251389839)	(994271000)	(976053000)
Jumlah Pendapatan Dan Beban Lain-lain	(2938632293)	(1568522805)	(1463354848)	(36675619000)	(30754420000)
LABA SEBELUM PPh BADAN	53365329258	61896482600	41312352735	20828800000	49496800000
PPh BADAN	(18592784547)	(23438708000)	(16799986750)	(7229410000)	(15421821000)
Laba (Rugi) Sesudah PPh Badan	-	-	-	13599390000	34074979000
Pemilikan Minoritas Atas Laba (Rugi) Bersih					
Anak Perusahaan	-	-	-	10831000	9162000
LABA BERSIH	34772544711	38457774600	24512365985	13588559000	34084141000
Laba Usaha Persaham	481	516	342	491	557
Laba Bersih Persaham	297	329	210	116	236

	Catatan/ Notes	1997	1996	
AKTIVA				ASSETS
Aktiva lancar :				Current assets:
Kas dan setara kas	3c	40.216.657	152.079.286	Cash and cash equivalents
Deposito berjangka	3c.1	-	5.000.000	Time deposits
Piutang usaha (bersih)	3c.5	50.559.747	42.319.317	Trade receivables (net)
Persediaan	3g.6	55.758.267	43.143.589	Inventories
Piutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	3b.f.7	6.404.817	6.127.042	Due from related parties
Pajak dibayar dimuka	8	14.363.295	7.748.184	Prepaid tax
Aktiva lancar lainnya	9	14.750.730	36.037.834	Other current assets
Jumlah aktiva lancar		182.053.513	292.455.252	Total current assets
Investasi jangka panjang	3b.10	1.702.000	1.702.000	Long term investments
Aktiva tetap	3b.11	715.797.872	676.405.324	Property, plant and equipment
Akumulasi penyusutan dan amortisasi		(308.675.564)	(270.239.383)	Accumulated depreciation and amortization
Aktiva Tetap (Bersih)		407.122.308	406.165.941	Net book value
Aktiva lain-lain:				Other assets:
Pekerjaan dalam pelaksanaan	3i.12	698.420.296	70.325.533	Construction in progress
Beban yang ditangguhkan setelah dikurangi akumulasi amortisasi	3j.13	8.253.057	7.574.772	Deferred charges - net of accumulated amortization
Aktiva tidak lancar lainnya		124.346	124.346	Other
Jumlah aktiva lain-lain		706.797.699	78.024.651	Total other assets
Jumlah aktiva		1.297.675.520	778.347.844	Total assets

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

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements

	Catatan/ Notes	1997	1996	
KEWAJIBAN DAN EKUITAS				LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY
Kewajiban lancar:				Current liabilities:
Hutang usaha		8.718.434	8.861.986	Trade payables
Uang muka penjualan		1.867.501	2.195.939	Sales advances
Biaya yang masih harus dibayar	14	71.232.815	29.258.964	Accrued liabilities
Hutang pajak	31,15	5.386.457	18.349.403	Taxes payable
Hutang pada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	3b,f,7	42.451.642	3.177.812	Due to related parties
Kewajiban jangka panjang - pensiun dan jasa masa lalu yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	13	907.443	907.411	Current portion of pension and past service liability
Kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	16	52.705.000	33.043.824	Current portion of long term loans
Jumlah kewajiban lancar		183.269.322	95.795.401	Total current liabilities
Kewajiban jangka panjang, setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun :				Long term liabilities:
Pinjaman jangka panjang	16	431.120.895	69.502.153	Long term loans
Kewajiban jangka panjang - pensiun dan jasa masa lalu	3j,13	3.021.184	3.779.411	Long term portion of pension and past service liability
Jumlah kewajiban jangka panjang		434.142.079	73.281.547	Total long term liabilities
Hak pemegang saham minoritas atas bagian aktiva bersih pada anak perusahaan yang dikonsolidasi	3b,f	1.147.148	1.087.554	Minority interest in net assets of consolidated subsidiary
Ekuitas:				Stockholders' equity :
Modal saham - Modal dasar 500.000.000 saham biasa, nilai nominal Rp 1.000 per saham. Modal ditempatkan dan disetor penuh 332.000.001 saham	17	332.000.001	332.000.000	Capital stock, authorized 500,000,000 common shares, Rp 1,000 per share par value. Issued and fully paid 332,000,001 shares
Agio saham	17	1	-	Share premium
Saldo laba	18	347.116.969	276.183.342	Retained earnings
Jumlah ekuitas		679.116.971	608.183.342	Total stockholders' equity
Jumlah kewajiban dan ekuitas		1.297.675.520	778.347.844	Total liabilities and stockholders' equity

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

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements

	Catatan/ Notes	1997	1996	
Penjualan bersih	19	521.329.536	484.762.899	Net sales
Harga pokok penjualan	20	(297.892.997)	(272.955.486)	Cost of goods sold
Laba kotor		223.436.539	211.807.413	Gross profit
Beban usaha:				Operating expenses:
Beban pemasaran dan penjualan	21	(56.454.322)	(53.878.763)	Selling and marketing
Beban umum dan administrasi	22	(44.959.628)	(37.819.869)	General and administration
Jumlah beban usaha		(101.413.950)	(91.698.632)	Total operating expenses
Laba usaha		122.022.589	120.108.781	Income from operations
Pendapatan (beban) lain-lain:				Other income (expenses)
Beban bunga	23	(16.923.417)	(20.831.101)	Interest expense
Pendapatan bunga		8.714.499	18.418.467	Interest income
Keuntungan selisih kurs-bersih	3d	3.176.385	396.293	Foreign exchange gains-net
Bagian rugi perusahaan afiliasi yang tidak dikonsolidasi		-	(216.382)	Equity in loss of unconsolidated affiliate
Pendapatan lain-lain		2.902.284	1.034.426	Other income
Beban lain-lain		(1.022.894)	(1.919.036)	Other expenses
Beban lain-lain		(3.153.143)	(3.147.333)	Other income (expenses)
Laba sebelum pajak penghasilan		118.869.446	116.961.448	Income before corporate income tax
Pajak penghasilan	15	(18.459.205)	(18.866.065)	Corporate income tax
Laba sebelum pemilikan minoritas atas laba bersih anak perusahaan		100.410.241	98.095.383	Income before minority interest in net income of consolidated subsidiary
Pemilikan minoritas atas laba bersih anak perusahaan	24	(59.594)	(38.647)	Minority interest in net income of consolidated subsidiary
Laba bersih		100.350.647	98.056.736	Net income
Laba usaha per saham	3m	368	362	Operating income per share
Laba bersih per saham	3m	302	295	Net Income per share

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

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements

Lampiran 3

Perhitungan Rentabilitas Modal sendiri dan Biaya Modal Sendiri PT.Semen
Padang Tahun 1991-1997

$$\text{Rentabilitas Modal Sendiri} = \frac{\text{EAT}}{(\text{MS}_{aw} + \text{MS}_{ak})/2}$$

$$\text{Tahun 1991} = \frac{34.771}{(169.933 + 201.002)/2} = 18,75 \%$$

$$\text{Tahun 1992} = \frac{38.458}{(201.002 + 238.010)/2} = 17,52 \%$$

$$\text{Tahun 1993} = \frac{24.512}{(238.010 + 254.737)/2} = 9,95 \%$$

$$\text{Tahun 1994} = \frac{13.588}{(254.737 + 309.940)/2} = 4,81 \%$$

$$\text{Tahun 1995} = \frac{34.084}{(309.940 + 523.689)/2} = 8,18 \%$$

$$\text{Tahun 1996} = \frac{98.057}{(523.689 + 682.553)/2} = 16,25 \%$$

$$\text{Tahun 1997} = \frac{100.351}{(682.553 + 680.264)/2} = 14,73 \%$$

Lampiran 4

Perhitungan biaya modal hutang PT.Semen Padang (Persero) Tahun 1991-1997

Tahun	Jumlah (Rp 000)	w	r	w x r
Tahun 1991				
Pinjaman dari Bapindo	92.877.487	0,980	19%	18,62%
Pinjaman dari LN melalui BI	1.650.000	0,017	19%	0,32%
Kewajiban lain-lain	<u>299.759</u>	0,003	-	-
	94.827.246			<u>18,94(10,3)=13,26%</u>
Tahun 1992				
Pinjaman dari Bapindo	194.613.721	0,998	19%	18,96%
Kewajiban lain-lain	<u>364.865</u>	0,002	-	-
	194.975.109			<u>18,96(1-0,3)=13,27%</u>
Tahun 1993				
Pinjaman dari Bapindo	175.403.700	0,957	17,50%	16,75%
Pinjaman dari Bank Muamalat	7.586.254	0,041	20,00%	0,82%
Kewajiban lain-lain	<u>385.555</u>	0,002	-	-
	183.375.109			<u>17,57(1-0,3)=12,30%</u>
Tahun 1994				
Pinjaman dari Bapindo	127.926.205	0,951	17,50%	16,64%
Pinjaman dari Bank Muamalat	6.145.257	0,046	20%	0,92%
Kewajiban lain-lain	<u>384.426</u>	0,003	-	-
	134455.888			<u>17,56(1-0,3)=12,30%</u>
Tahun 1995				
Pinjaman dari Bapindo	97.756.300	0,920	17,50%	16,10%
Pinjaman dari Bank Muamalat	4.693.579	0,040	20%	0,8%
Kewajiban lain-lain	<u>3.893.607</u>	0,040	-	-
	106.343.607			<u>16,90(1-0,3)=11,83%</u>
Tahun 1996				
Pinjaman dari Bapindo	66.447.000	0,910	17,50%	15,93%
Pinjaman dari Bank Muamalat	3.055.100	0,040	20%	0,80%
Kewajiban lain-lain	<u>3.779.447</u>	0,050	-	-
	73.281.547.			<u>16,73(1-0,3)=11,71%</u>
Tahun 1997				
Pinjaman dari Bapindo	76.488.000	0,176	17%	2,49%
Pinjaman dari ABN Amro Bank	354.633.000	0,817	5,38%	5,38%
Kewajiban lain-lain	<u>3.021.184</u>	0,007	-	-
	434.142.079			<u>8,37(1-0,3)=5,86%</u>

Lampiran 5

Perhitungan NOPAT, Rate of Return PT.Semen Padang Tahun1991-1997

$$EVA = (r-c) \times \text{capital}$$

$$\text{Dimana } r = \text{NOPAT/capital}$$

$$C = \text{Biaya modal rata-rata tertimbang}$$

Perhitungan NOPAT (Net Operating After Tax)

$$\text{NOPAT} = \text{laba operasi} - \text{beban pajak}$$

Tahun 1991	56.304 - 18.593	= 37.711
Tahun 1992	60.328 - 23.439	= 36.889
Tahun 1993	39.489 - 16.800	= 23.049
Tahun 1994	57.504 - 7.229	= 50.275
Tahun 1995	88.251 - 15.422	= 64.829
Tahun 1996	120.109 - 18.866	= 101.234
Tahun 1997	122.023 - 18.459	= 103.564

Perhitungan r (%)

Tahun 1991	=	$\frac{37.771}{295.829}$	= 12,75%
Tahun 1992	=	$\frac{36.889}{432.988}$	= 8,52%
Tahun 1993	=	$\frac{23.049}{438.112}$	= 5,26%
Tahun 1994	=	$\frac{50.275}{444.396}$	= 11,31%
Tahun 1995	=	$\frac{64.829}{630.032}$	= 10,29%
Tahun 1996	=	$\frac{101.243}{682.553}$	= 14,83%
Tahun 1997	=	$\frac{103.564}{1.114.406}$	= 9,29%

Lampiran 6

Perhitungan korelasi antara proporsi hutang dengan EVA PT.Semen Padang (Persero) tahun 1991-1997

Tahun	Xi	Yi	Xi.Yi	Xi ²	Yi ²
1991	32,05	- 740	-23.717	1.027,20	547.600
1992	45,03	-19.225	-865.709	2.027,70	369.600.625
1993	41,86	-32.333	-1.353.702	1.752,26	1.045.422.889
1994	30,26	-6.177	-186.916	915,97	38.155.329
1995	16,88	-15.184	-256.306	284,93	230.553.856
1996	10,74	14.197	152.306	115,35	201.554.809
1997	38,96	- 4729	-369.029	1.517,88	89.718.784
	∑ Xi =	∑ Yi =	∑ Xi.Yi =	∑ Xi ² =	∑ Yi ² =
	215,78	-68.934	-3.309.882	7.640,99	1.975.553.892

$$\begin{aligned}
 r &= \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{n(\sum x^2) - (\sum x)^2} \sqrt{n(\sum y^2) - (\sum y)^2}} \\
 &= \frac{7(-3.039.882) - (215,78)(-68.934)}{\sqrt{7(7.640,99) - (215,78)^2} \sqrt{7(1.975.553.892) - (-68.934)^2}} \\
 &= \frac{-21.279.174 + 14.874.578}{\sqrt{6.926} \sqrt{9.076.980.888}} \\
 &= \frac{-6.404.595}{83.(95.273)} \\
 &= \frac{-6.404.595}{7.907.675} \\
 &= -0,81
 \end{aligned}$$

Lampiran 7

Perhitungan korelasi antara proporsi modal sendiri dengan EVA PT.Semen Padang (Persero) tahun 1991-1997

Tahun	X_i	Y_i	$X_i \cdot Y_i$	X_i^2	Y_i^2
1991	67,95	- 740	-50.283	4.617,20	547.600
1992	54,97	-19.225	-1.056.798	3.021,70	369.600.625
1993	58,14	-32.333	-1.879.841	3.380,26	1.045.422.889
1994	69,74	-6.177	-430.784	4.863,67	38.155.329
1995	83,12	-15.184	-1.262.094	6.908,93	230.553.856
1996	89,26	14.197	1.267.224	7.967,35	201.554.809
1997	61,04	- 4729	-578.171	3.725,88	89.718.784
	$\sum X_i =$	$\sum Y_i =$	$\sum X_i \cdot Y_i =$	$\sum X_i^2 =$	$\sum Y_i^2 =$
	484,22	-68.934	-3.990.746	34.484,98	1.975.553.892

$$\begin{aligned}
 r &= \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{n(\sum x^2) - (\sum x)^2} \sqrt{n(\sum y^2) - (\sum y)^2}} \\
 &= \frac{7(-3.990.746) - (484,22)(-68.934)}{\sqrt{7(34.484,98) - (484,22)^2} \cdot \sqrt{7(1.975.553.892) - (-68.934)^2}} \\
 &= \frac{-27.935.222 + 33.379.221}{\sqrt{6.927} \sqrt{9.076.980.888}} \\
 &= \frac{5.443.999}{83.(95.273)} \\
 &= \frac{5.443.999}{7.907.675} \\
 &= 0,69
 \end{aligned}$$

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : ERNI MASDUPI, SE

Tempat /Tanggal Lahit : Payakumbuh/ 24 April 1974

NIP : 132 206 094

Pangkat / Golongan : Penata Muda/IIIa/Asisten Ahli Madya

Pendidikan Terakhir : Sarjana Ekonomi Manajemen UNAND Padang
Tamat tahun 1997

Bidang Keahlian : Manajemen Keuangan

Nama dan Alamat Instansi : Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ilmu-ilmu Sosial
Universitas Negeri Padang, Jl. Prof. Dr. Hamka
Air Tawar Padang Telp. (0751) 51260

Pengalaman dalam Penelitian : Pernah melakukan penelitian dalam penulisan
skripsi S1 dengan judul : Analisis Hubungan
Struktur Modal dengan Rentabilitas Modal
Sendiri pada PT. Semen Padang (Persero)

Pengalaman Mengajar : Mengajar mata kuliah Manajemen Keuangan
tahun 1998 sampai sekarang.
Mengajar mata kuliah Manajemen Operasional
tahun 1998 sampai sekarang.