

**ANALISIS PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
BERDASARKAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
RETURN ON INVESTMENT (ROI)**

**Studi Kasus Pada PT Astra Graphia, Tbk
Tahun 2000-2001**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi**



Oleh:

E. Winanti Lestari

002114195

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2005**

**ANALISIS PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
BERDASARKAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
RETURN ON INVESTMENT (ROI)**

**Studi Kasus Pada PT Astra Graphia, Tbk
Tahun 2000-2001**

Oleh:

E. Winanti Lestari

NIM: 902114195

Telaah disetujui oleh:

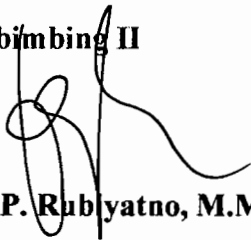
Pembimbing I



M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.Si., Akt.

Tanggal 11 Mei 2005

Pembimbing II



Drs. P. Rublyatno, M.M.

Tanggal 26 Mei 2005

**ANALISIS PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
BERDASARKAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
RETURN ON INVESTMENT (ROI)**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

E. Winanti Lestari

NIM: 002114195

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 20 Juli 2005

dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

Nama lengkap

Tanda Tangan

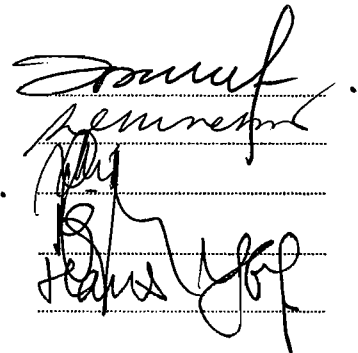
Ketua **Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt.**

Sekretaris **Fr. Reni Retno A., S.E., M.Si., Akt.**

Anggota **M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.Si., Akt.**

Anggota **Drs. P. Rubiyatno, M.M.**

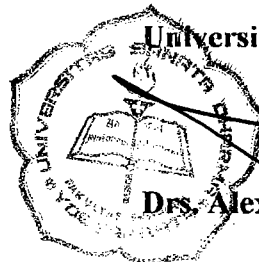
Anggota **Ir. Drs. Hansiadi Yuli H., M.Si., Akt.**



Yogyakarta, 30 Juli 2005

Fakultas Ekonomi Jurusan Ekuntansi

Universitas Sanata Dharma



Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Bagaimanapun, tujuan hidup setiap orang

Adalah menjalaninya, menghayati setiap pengalaman,

Mencari pengalaman lebih baru dan lebih kaya tanpa kenal rasa takut

Elanon Roosevelt

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Ayah dan Ibu

Kakak-kakakku dan keponakan-keponakannku

Teman-teman

Mas Arie

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 6 agustus 2005

Penulis

E. Winanti Lestari

ABSTRAK
ANALISIS PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
BERDASARKAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
***RETURN ON INVESTMENT* (ROI)**

Studi Kasus Pada PT Astra Graphia, Tbk
Tahun 2000-2001

E. Winanti Lestari
Universitas Sanata Dharma
2005

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan PT Astra Graphia Tbk untuk tahun 2000 dan 2001 dengan menggunakan metode *Return On Investment* (ROI) dan *Economic Value Added* (EVA), serta untuk mengetahui kesesuaian hasil yang diperoleh dari kedua metode tersebut.

Jenis penelitian yang dipakai adalah studi kasus. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode ROI dan metode EVA serta metode perbandingan untuk mengetahui ada tidaknya kesesuaian hasil diantara kedua metode tersebut.

Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa kinerja keuangan PT Astra Graphia Tbk jika menggunakan metode ROI adalah sebesar 5,125% untuk tahun 2000 dan sebesar 6,518% untuk tahun 2001. Sedangkan EVA yang diperoleh PT Astra Graphia Tbk untuk tahun 2000 adalah sebesar Rp -87.386.763,66 dan untuk tahun 2001 adalah sebesar Rp -10.483.192,7.

Kinerja keuangan PT Astra Graphia Tbk untuk tahun 2000 dan 2001 jika menggunakan metode ROI adalah baik sebab menghasilkan nilai yang meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai mampu menggunakan seluruh aset yang tersedia untuk operasi perusahaan dan menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan PT Astra Graphia Tbk untuk tahun 2000 dan 2001 jika menggunakan metode EVA adalah kurang baik sebab menghasilkan EVA yang negatif. Hal ini mengindikasikan perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan karena laba yang dihasilkan tidak dapat mencukupi kebutuhan untuk membayar seluruh kewajibannya kepada investor. Disisi lain kinerja keuangan PT Astra Graphia Tbk untuk tahun 2000 dan 2001 dapat dikatakan membaik. Hal ini dilihat dari nilai EVA yang menurun nilai negatifnya. Dari hasil perbandingan antara metode ROI dan EVA dalam penilaian kinerja keuangan PT Astra Graphia Tbk untuk tahun 2000 dan 2001 dapat diketahui bahwa terdapat kesesuaian hasil antara kedua metode tersebut.

ABSTRACT
ANALYSIS ON FINANCIAL PERFORMANCE EVALUATION OF
A COMPANY USING ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) AND
RETURN ON INVESTMENT (ROI) METHODS

A case study at PT Astra Graphia, Tbk
Period 2000-2001

E. Winanti Lestari
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2005

The aims of this study were to know the financial performance of PT Astra Graphia, Tbk in 2000 and 2001 using Economic Value Added (EVA) and Return On Investment (ROI) methods, and to know the appropriateness of the result obtained from both methods.

This research was used a case study at PT Astra Graphia, Tbk. The techniques of data gathering was documentation. EVA and ROI methods were used in the data analysis, whereas the comparison method was used to know whether there was a similar result between the two methods.

The research showed that the financial performance of the company using ROI was 5,125% in 2000 and 6,518% in 2001. Meanwhile, its EVA was Rp-87.386.763,66 in 2000 and Rp-10.483.192,7 in 2001.

The financial performance of the company in 2000 and 2001 was good since the value of ROI increased. The company was able to use all available assets to operate the company and to produce profit. But, the company's financial performance in 2000 and 2001 was not good because its EVA was negative. The negative EVA indicates that the company was unable to add economical value for the company because the profit could not cover all its liabilities to investors. On the other hand, the financial performance of the company in 2000 and 2001 improved. It was shown by the decrease of its EVA. The comparison between EVA and ROI methods in evaluating the financial performance of the company in 2000 and 2001 showed that there was a consistent result between the two methods.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Kasih lewat perantaraan Yesus Kristus dan Bunda Maria atas segala cinta dan rahmatNya sehingga skripsi yang berjudul “Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Berdasarkan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Investment* (ROI)” ini dapat diselesaikan oleh penulis.

Tujuan penulisan skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat terwujud tanpa bantuan dari berbagai pihak, maka dengan segala kerendahan hati penulis haturkan terima kasih kepada:

1. Dr. Paulus Suparno, SJ, selaku rektor Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Drs. Alex Kahu Lantum., M.S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Ir. Drs. Hansiadi Y.H. M.si. Akt, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
4. M. Trisnawati Rahayu, S.E., M.si., Akt selaku dosen pembimbing I yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Drs. P. Rubiyatno, M.M. selaku dosen pembimbing II yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis dalam menyusun skripsi ini.

6. Pojok BEJ Universitas Sanata Dharma Yogyakarta yang telah berkenan memberikan data kepada penulis.
7. Ayah, Ibu atas segala doa dan pengorbanannya yang telah bersusah payah membanting tulang membiayai kuliah dan senantiasa sabar membimbing dan mendorong semangat penulis.
8. Kakak-kakakku dan keponakan-keponakan terimakasih atas doa, dukungannya.
9. Arie, terimakasih atas perhatian, doa dan dukungannya.
10. Teman-teman: Nina, Wikan, Lusi, Tina, Martha, Wulan, Widhi, Sari, Mbak Oki, Mbak Kristin, Mbak Cecil, Mbak Niken Yang telah memberi masukan dan mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas persahabatan dan kebersamaan kita sampai saat ini.
11. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, hal ini disebabkan karena keterbatasan kemampuan penulis. Maka dari itu, saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta,.....

Penulis



DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Batasan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	3
E. Manfaat Penelitian	4
F. Sistematika Penulisan	4
BAB II LANDASAN TEORI	6
A. Laporan Keuangan	6
B. Analisis Laporan Keuangan	6
C. Konsep Penilaian Kinerja Keuangan	7
D. <i>Return on Investment (ROI)</i>	8
E. <i>Economic Value Added (EVA)</i>	9

BAB	III METODA PENELITIAN	
	A. Jenis Penelitian.....	17
	B. Waktu dan Tempat Penelitian.....	17
	C. Objek Penelitian.....	17
	D. Data yang Diperlukan.....	17
	E. Teknik Pengumpulan Data.....	18
	F. Teknik Analisis Data.....	18
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	
	A. Pendirian Perusahaan.....	24
	B. Penawaran Umum Efek.....	25
	C. Struktur Perusahaan dan Anak Perusahaan.....	25
	D. Karyawan, Dewan Direksi dan Komisaris.....	27
	E. Relasi Bisnis.....	28
	F. Pemasaran.....	29
	G. Industri.....	30
	H. Prospek Perusahaan.....	30
	I. Kebijakan.....	31
BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
	A. Deskripsi Data.....	32
	B. Analisis Data.....	33
BAB VI	PENUTUP	
	A. Kesimpulan.....	53
	B. Keterbatasan Penelitian.....	55

C. Saran.....	55
DAFTAR PUSTAKA.....	
LAMPIRAN.....	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel V.1 Perhitungan Struktur Modal tahun 2000	41
Tabel V.2 Perhitungan Biaya Modal Rata-rata tertimbang tahun 2000	42
Tabel V.3 Perhitungan Struktur Modal tahun 2001	48
Tabel V.4 Perhitungan Biaya Modal Rata-rata tertimbang tahun 2001	49
Tabel V.5 Perbandingan hasil penilaian kinerja keuangan	51

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Adanya persaingan bisnis global mendorong banyak perusahaan yang bertujuan hanya untuk menghasilkan laba sebesar-besarnya sudah kurang relevan di masa sekarang. Hal ini disebabkan tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemilik tetapi kepada seluruh *stakeholder*. Tanggung jawab kepada seluruh *stakeholder* menjadi sangat penting sebab setiap langkah yang dilakukan perusahaan akan mempengaruhi *stakeholder*, sehingga menuntut perusahaan untuk menimbang semua kebijakan yang diambil dan dampaknya terhadap *stakeholder* tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai kini (*Present Value*) dari pendapatan mendatang yang dihasilkan oleh perusahaan (Syaiful M. Ruky, 1997 :3)

Salah satu kunci kesuksesan dalam persaingan adalah penetapan tujuan perusahaan yang tepat. Penetapan tujuan yang tepat sangat berpengaruh pada proses pencapaian tujuan dan pengukuran kinerja perusahaan (Linawati, 1999: 29) kesalahan menentukan tujuan perusahaan akan berakibat pada kesalahan menentukan strategi.

Kesalahan pengukuran kinerja akan mengakibatkan kesalahan dalam memberi imbalan atas prestasi yang ada. Agar kesuksesan dalam pengukuran

kinerja perusahaan dapat tercapai maka perlu adanya penilaian yang sesuai. Penilaiannya dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui keadaan dan perkembangan perusahaan. Analisis terhadap laporan keuangan ini sangat penting bagi manajemen sebab akan membantu dalam menilai kebijakan yang telah dijalankan perusahaan baik tentang investasi maupun pendanaan.

Alat penilai kinerja keuangan yang saat ini banyak digunakan oleh para manajer keuangan pada umumnya adalah rasio keuangan seperti *Return on Investment*, *Return on Equity*, laba per saham (*earning per share*), tingkat pertumbuhan laba (*earning growth*) dan tingkat pengembalian (*rate of return*). Namun jika dicermati lebih dalam, penilaian kinerja berdasarkan laba per saham, tingkat pertumbuhan laba dan tingkat pengembalian tidak efektif lagi karena pengukuran berdasarkan rasio ini tidak dapat diandalkan dalam mengukur nilai tambah yang tercipta dalam periode tertentu, maka kritik diajukan tentang seberapa valid pengukuran kinerja berdasarkan rasio keuangan dapat menunjukkan kinerja sebenarnya dari manajemen perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut maka penulis menggunakan dua alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yaitu analisis rasio *Return on Investment* (ROI) dan *Economic Value Added* (EVA). *Return on Investment* (ROI) adalah alat ukur yang sangat umum digunakan untuk mengukur kinerja sebuah pusat investasi (Linawati, 1999: 33). Selain itu *Return on Investment* (ROI) juga mendorong untuk memfokuskan pada efisiensi aktiva operasi (Hansen, Mowen, 1999: 70). Sedangkan *Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja keuangan yang dicetuskan

pertama kali oleh G. Bennet Stewart dan Joel M. Stern para analis keuangan dari perusahaan konsultan Stern Stewart and Co (Mirza, 1997: 68). Pengukuran kinerja EVA dapat membuat manajer memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan memungkinkan para manajer mengevaluasi kinerja berdasarkan nilai perusahaan

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan jika menggunakan metode ROI ?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan jika menggunakan metode EVA?
3. Apakah ada kesesuaian hasil antara menggunakan metode ROI dan EVA?

C. Batasan Masalah

1. Alat ukur yang digunakan sebagai pembanding dalam penelitian kinerja PT Astra Graphia, Tbk adalah *Return On Investment (ROI)*
2. Kinerja keuangan di nilai dengan menggunakan data dari laporan keuangan.
3. Komponen yang digunakan dalam perhitungan EVA adalah biaya hutang dan biaya modal sendiri yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode ROI.

2. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA.
3. Untuk mengetahui apakah ada kesesuaian hasil antara penilaian kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode ROI dan EVA.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan dalam mengukur kinerja perusahaan. Dan juga diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan pelaksanaan usahanya.

2. Bagi Universitas

Hasil penelitian ini dapat menambah literatur pustaka dan dapat menjadi bahan pembandingan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

3. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini merupakan sarana dalam mengaplikasi teori-teori yang didapat di bangku kuliah dan membandingkan dalam praktek yang ada di lapangan serta menambah pengalaman.

F. Sistematika Penulisan

Bab I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini dijabarkan mengenai latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini menjelaskan teori-teori yang berkaitan atau mendukung penelitian dan yang menjadi dasar maupun alat analisis dalam penelitian.

Bab III : METODA PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan tentang jenis penelitian, waktu penelitian, obyek penelitian, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

Bab IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini akan menguraikan gambaran singkat perusahaan.

Bab V : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi pengolahan data dari hasil penelitian dan jawaban-jawaban dari permasalahan yang diangkat. Data-data dianalisis berdasarkan teori-teori dan teknik-teknik analisis data yang digunakan. Adapun data yang digunakan adalah data-data keuangan dari perusahaan yang diteliti.

Bab VI : PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Laporan Keuangan

Laporan keuangan memberikan ikhtisar mengenai keadaan keuangan satu perusahaan, dimana mencerminkan nilai aktiva, hutang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, sedangkan laporan laba rugi mencerminkan hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu dan biasanya meliputi periode satu tahun (Riyanto, 1995: 327).

Dua jenis laporan keuangan yang umumnya dibuat oleh setiap perusahaan adalah neraca dan laporan laba rugi dan biasanya dengan laporan perubahan modal yang masing-masing dijelaskan sebagai berikut:

1. Neraca (*Balance sheet*)

Laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan antara lain aktiva, kewajiban dan ekuitas perusahaan pada saat tertentu.

2. Laporan laba rugi

Laporan keuangan memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau rugi selama periode tertentu.

B. Analisis Laporan Keuangan

1. Pengertian analisis keuangan

Analisis keuangan adalah proses penentuan ciri-ciri keuangan dan operasi suatu perusahaan yang diperoleh dari data-data akuntansi dan laporan-laporan keuangan lain (Sarwoko dan A. Halim, 1989: 49)

Leopold A. Bernstein berpendapat bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang perlu dipertimbangkan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang

2. Tujuan analisis laporan keuangan

Tujuan yang terpenting dari analisis laporan keuangan adalah untuk mengurangi ketergantungan para pengambil keputusan pada dugaan murni, mengurangi dan mempersempit lingkup ketidakpastian yang tidak bisa dielakkan pada setiap proses pengambilan keputusan (Dwi Prastowo, 1995: 31)

C. Konsep Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja pada dasarnya merupakan penilaian manusia dalam melaksanakan peran yang dimainkan dalam mencapai tujuan organisasi (Mulyadi, 1993: 419). Kinerja keuangan perusahaan sendiri adalah prestasi keuangan yang dicapai perusahaan. Penilaian kinerja dalam suatu perusahaan dapat diartikan pula sebagai suatu penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Penilaian kinerja yang dilakukan bertujuan untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan

sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Penilaian kinerja juga untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk menyongsong serta menegakkan perilaku yang semestinya diinginkan.

D. Return on Investment (ROI)

1. Pengertian ROI

Return on Investment adalah perbandingan antara laba operasi dengan investasi yang digunakan (Abdul Halim, 1989: 138). ROI merupakan pengukuran kinerja yang paling sering digunakan dalam pengukuran prestasi pusat investasi. Pada dasarnya ada tiga manfaat jika ROI digunakan. Pertama, ROI merupakan pengukuran komprehensif dalam segala hal yang mempengaruhi laporan keuangan. Kedua, ukuran ROI sangat mudah dihitung dan dipahami. Ketiga, penggunaan ROI merupakan pilihan utama yang umum diterapkan dalam setiap organisasi pertanggungjawaban yang menggunakan tingkat laba sebagai ukuran kinerjanya. Kinerja masing-masing unit usaha dapat diperbandingkan satu sama lain.

Besarnya ROI dipengaruhi oleh 2 faktor (Abdul Halim, 1989: 139)

- a. *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).
- b. *Profit margin*, merupakan perhitungan perbandingan laba operasi terhadap penjualan. Margin ini menunjukkan porsi penjualan yang tersedia untuk bunga, pajak, dan laba.

Adapun ROI dirumuskan sebagai berikut (Abdul Halim, 1998:139)

$$ROI = \frac{Penjualan}{Total\ aktiva} \times \frac{Laba\ operasi}{Penjualan}$$

2. Keunggulan ROI

- a. Mendorong manajer untuk memfokuskan pada keterhubungan antara penjualan (*sales*), biaya (*expenses*) dan investasi (*investment*).
- b. Mendorong para manajer untuk memfokuskan pada efisiensi biaya.
- c. Mendorong para manajer untuk mengoperasikan aktivitya secara efisien

3. Kelemahan ROI

- a. Mengakibatkan pemfokusan pada profitabilitas divisional
- b. Mendorong manajer untuk memfokuskan biaya jangka pendek terhadap biaya jangka panjang.

E. *Economic Value Added (EVA)*

1. Pengertian EVA

EVA adalah sisa laba setelah semua penyedia modal diberikan kompensasi sesuai dengan tingkat balikan (*return*) yang dibutuhkan atau setelah semua biaya kapital yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan (Syaiful M. Ruky, 1997: 4).

EVA dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} EVA &= (Total\ Modal) \left(\frac{Laba\ operasi\ setelah\ pajak - Total\ biaya\ modal}{Total\ Modal} \right) \\ &= (Total\ Modal) (Tingkat\ pengembalian\ atas\ modal - tingkat\ biaya\ modal) \end{aligned}$$

Atau:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (c^* \times \text{capital}).$$

Keterangan:

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax* (laba operasi bersih setelah pajak).

c^* : *Weighted Average Cost of Capital*

capital : Modal yang terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang

Berdasarkan rumus tersebut maka dibuat kriteria penilaian sebagai berikut (Winda Mulia, 2002: 134-135):

- a. $\text{EVA} > 0$, dapat diartikan bahwa pihak manajemen mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan melalui kegiatan operasionalnya sehingga bukan saja mampu membayar seluruh kewajiban kepada penyandang dana bagi investor maupun kreditor melainkan juga mampu menyisakan laba bagi perusahaan. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki EVA yang positif adalah perusahaan yang sehat.
- b. Jika $\text{EVA} = 0$, dapat diartikan bahwa pihak manajemen hanya mampu mencapai Break Event Point, karena seluruh laba yang dihasilkan perusahaan hanya dapat digunakan untuk membayar seluruh kewajiban perusahaan kepada penyandang dana.
- c. Jika $\text{EVA} < 0$, dapat diartikan bahwa pihak manajemen tidak mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan karena laba

yang dihasilkan tidak mencukupi kebutuhan untuk membayar seluruh kewajibannya kepada penyandang dana

2. Keunggulan EVA.

Menurut Mirza (1997:14) keunggulan EVA sebagai pengukur kinerja perusahaan adalah :

- a. Penilaian kinerja dengan menggunakan metode EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.
- b. Dengan EVA, para manajer akan berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
- c. Dengan EVA, akan menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.
- d. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada modalnya.
- e. Dengan EVA, para manajer akan selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat proyek tersebut.

3. Kelemahan EVA.

Menurut Mirza (1997 : 14) kelemahan EVA sebagai pengukur kinerja perusahaan adalah :

- a. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tujuan tertentu.
- b. EVA secara konsep baik, tetapi secara praktis belum tentu dapat diterapkan dengan mudah, karena diperlukan estimasi atas tingkat biaya modal yang sulit ditentukan dengan tetap.

Perhitungan EVA suatu perusahaan, komponen yang perlu ditentukan terlebih dahulu adalah biaya modal atau *cost of capital*. Biaya modal atau *cost of capital* adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh pemegang saham (pemilik) perusahaan atas investasinya (Linawati, 1999:37). *Cost of capital* sangat dipengaruhi oleh hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*), dimana semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dikehendaki sebelum nilai tambah dapat diciptakan dan semakin tinggi biaya modal yang timbul.

Komponen *cost of capital* terdiri dari biaya ekuitas (*cost of equity*) dan biaya hutang (*cost of debt*). Kedua komponen biaya modal ini digunakan untuk menentukan biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital / WACC*).

WACC adalah biaya ekuitas dan biaya hutang, yang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Oleh karena biaya bunga (*interest*) dapat dikurangkan dari penghasilan dalam rangka menentukan pendapatan kena pajak, maka *cost of debt* dalam perhitungan *WACC* adalah biaya hutang setelah pajak.

Adapun penjelasan mengenai biaya hutang dan ekuitas adalah sebagai berikut :

1. Biaya hutang (*cost of debt / debt expense*)

Biaya hutang merupakan tarif yang harus dibayar oleh perusahaan dimasa sekarang, untuk mendapatkan hutang jangka panjang. Dengan kata lain biaya hutang (*cost of debt*) adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki kreditur karena adanya risiko (*credit risk*), yaitu risiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang. (Linawati, 1999: 37-38). Biaya hutang sebelum pajak dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto dan Cendrawati, 1999: 48)

$$k_d = \frac{\text{Annual interest expense}}{\text{Total debt}}$$

Keterangan:

k_d : biaya hutang sebelum pajak

Total debt : total hutang jangka panjang

Annual interest expense : biaya bunga tahunan

Apabila tingkat hutang pajak diperhitungkan maka biaya hutang setelah pajak adalah:

$$k_d^* = (1-T)k_d$$

Keterangan :

k_d^* : biaya hutang setelah pajak

k_d : biaya hutang sebelum pajak

T : tingkat pajak

2. Biaya Ekuitas / Biaya Modal Sendiri (*cost of equity / stockholder's equity expense*)

Menurut Stewart dan Stern (dalam jurnal Akuntansi dan Keuangan vol 1:37) *cost of equity* adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena ketidakpastian tingkat laba. Kewajiban membayar bunga dan pokok hutang membuat laba bersih perusahaan lebih bervariasi (naik turun) daripada laba operasi, sehingga menyebabkan timbulnya tambahan risiko. Dengan demikian biaya ekuitas ini mencakup adanya risiko bisnis dan risiko finansial. Risiko bisnis adalah risiko yang berhubungan dengan tidak stabilnya laba atau profit. Sedangkan risiko finansial adalah risiko kesulitan finansial dalam hal pembayaran biaya bunga dan pokok hutang.

Biaya modal sendiri terdiri dari saham biasa dan laba ditahan (Riyanto, 1995: 240). Besarnya biaya penggunaan dana yang berasal dari laba ditahan adalah sebesar tingkat pendapatan investasi (*rate of return*) atas saham yang diharapkan diterima oleh para investor. Dengan kata lain biaya laba ditahan dianggap sama dengan biaya penggunaan dana yang berasal dari saham biasa (Riyanto, 1995: 252). Oleh karena itu dalam penelitian ini biaya laba ditahan dan biaya saham biasa bernilai sama.

Pendekatan yang digunakan untuk menentukan biaya modal sendiri adalah pendekatan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. *CAPM* merupakan suatu model untuk mengestimasi return suatu sekuritas. Menurut model *CAPM*, biaya saham biasa adalah tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham atas dana yang

diinvestasikannya pada saham tersebut, yang dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto dan Cenrawati, 1999: 49):

$$R_i = R_f + (R_M - R_f) \beta_i$$

Keterangan :

R_i : *Return* sekuritas ke-i

R_f : Tingkat bunga bebas risiko

R_M : Tingkat keuntungan yang diisyaratkan dalam portofolio

β_i : Beta saham perusahaan

Dalam hal ini tingkat keuntungan (*return*) dari investasi yang bebas risiko (R_f) menggunakan tingkat bunga deposito Bank Pemerintah (Sertifikat Bank Indonesia). Sedangkan untuk menentukan Beta, terlebih dahulu dihitung *Return* saham (R_{it}) dan tingkat keuntungan pasar (R_{mt}). Adapun return saham dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 1999: 49) :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : *Return* saham pada waktu t

P_{it} : Harga saham pada waktu t

P_{it-1} : Harga saham pada waktu t-1

Sedangkan tingkat keuntungan pasar (R_{mt}) sebagai tingkat keuntungan portofolio pasar, dapat dihitung dengan persamaan :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

R_{mt} : *Return* pasar pada waktu t

Berdasarkan *return* saham (R_{it}) dan *return* pasar (R_{mt}) yang sudah diketahui maka beta dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{Cov(R_{it}, R_{mt})}{Var(R_{mt})}$$

Keterangan :

β_i : Koefisien beta

R_{it} : *Return* saham pada waktu t

R_{mt} : *Return* pasar pada waktu t

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan berupa studi kasus, yaitu pengumpulan data dan penelitian yang dirinci mengenai suatu objek tertentu selama waktu tertentu. Kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini hanya berlaku untuk perusahaan yang menjadi objek penelitian.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Januari 2005 dan dilaksanakan di pojok BEJ Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, dengan mencari data laporan keuangan perusahaan tahun 2000 dan 2001.

C. Objek Penelitian

Objek yang diteliti adalah laporan keuangan PT Astra Graphia, Tbk tahun 2000 dan 2001. Laporan keuangan meliputi Neraca dan Laporan Laba Rugi.

D. Data yang Diperlukan

1. Gambaran umum perusahaan
2. Neraca dan Laporan rugi laba PT Astra Graphia, Tbk tahun 2000 dan 2001
3. Harga saham PT Astra Graphia, Tbk tahun 2000 dan 2001

4. Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2000 dan 2001
5. Data-data dan informasi lainnya yang menunjang penelitian.

E. Teknik Pengumpulan Data

Metoda yang digunakan adalah metoda dokumentasi, yaitu suatu metoda untuk mengetahui suatu data dengan jalan mengumpulkan dokumen-dokumen perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahun 2000 dan 2001, harga saham PT Astra Graphia, Tbk Indeks Harga Saham Gabungan dan Sertifikat Bank Indonesia.

F. Teknik Analisis Data

1. Untuk menjawab masalah pertama, penulis menggunakan rumus:

$$ROI = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Total aktiva}}$$

Keterangan :

ROI : *Return on Investment*

Laba operasi : Laba sebelum bunga dan pajak

Total aktiva : Jumlah aktiva yang digunakan pada tahun t

2. Untuk menjawab masalah kedua, langkah-langkah yang digunakan untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut :

a. Menghitung biaya hutang tahunan

- 1) Biaya hutang tahunan sebelum pajak dihitung menggunakan rumus :

$$k_d = \frac{\text{Annual interest expense}}{\text{Total debt}}$$

Keterangan :

k_d : Biaya hutang sebelum pajak

Total debt : Total hutang jangka panjang

$\text{Annual interest expense}$: Biaya bunga tahunan

- 2) Biaya hutang tahunan sesudah pajak dihitung dengan menggunakan rumus :

$$k_d^* = (1-T)k_d$$

Keterangan :

k_d^* : Biaya bunga setelah pajak

k_d : Biaya hutang sebelum pajak

T : Tingkat pajak

- b. Menghitung biaya ekuitas / biaya modal sendiri

Untuk menghitung biaya modal sendiri, dilakukan langkah-langkah sebagai berikut :

- 1) Menghitung *return* saham (R_{it})

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} : *Return* saham

P_{it} : Harga saham pada waktu t

P_{it-1} : Harga saham pada waktu t-1

2) Menghitung *return* pasar (R_{mt})

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} : *Return* pasar pada waktu t

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

3) Menghitung Beta tahunan (β_i)

$$\beta_i = \frac{Cov(R_{it}, R_{mt})}{Var(R_{mt})}$$

Keterangan :

β_i : Koefisien beta

R_{it} : *Return* saham untuk tahun t

R_{mt} : *Return* pasar untuk tahun t

Berdasarkan 3 variabel tersebut, maka biaya modal sendiri

dapat dihitung dengan rumus :

$$R_i = R_f + (R_M - R_f)$$

Keterangan :

R_i : *Return* sekuritas ke-i

R_f : Tingkat bunga bebas risiko

R_M : Tingkat keuntungan yang diisyaratkan dalam portofolio

β_i : Beta saham perusahaan

c. Menganalisis Struktur Modal

Struktur modal dapat dihitung melalui pertimbangan antara hutang jangka panjang, dan modal sendiri dari saham biasa dan laba ditahan.

Sumber dana	Nilai Modal (Rp)	Komposisi (%)
1. Modal sendiri :		
- saham biasa	x_1	$\frac{x_1}{xxx} \times 100\% = W_e$
- laba ditahan	x_2	$\frac{x_2}{xxx} \times 100\% = W_s$
2. hutang	x_3	$\frac{x_3}{xxx} \times 100\% = W_d$
Jumlah	xxx	$W_n = 100\%$

d. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) tahunan berdasarkan perhitungan b dan c :

Sumber dana	Komposisi (%)	Biaya modal setelah pajak	Rata-rata tertimbang (%)
1. Modal sendiri			
- saham biasa	w_e	k_e	$w_e \cdot k_e$
- laba ditahan	w_s	k_s	$w_s \cdot k_s$
2. hutang	w_d	k_d^*	$w_d \cdot k_d^*$
Total biaya modal rata-rata tertimbang (c^*) : $(w_e \cdot k_e) + (w_s \cdot k_s) + (w_d \cdot k_d^*)$			

e. Menghitung EVA tahunan

$$EVA = NOPAT - (c^* \times Capital)$$

$$EVA = EBIT (1-T) - (c^* \times Capital)$$

Keterangan :

EVA : *Economic Value Added*

NOPAT : Laba operasi bersih setelah pajak

Capital : Jumlah modal yang terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang

c^* : *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

T : Tingkat pajak

3. Untuk menjawab masalah ketiga digunakan cara sebagai berikut :

Tahun	ROI (%)	EVA (Rp)
2000	X%	Rp xx
2001	X%	Rp xx

Tabel tersebut dimaksudkan untuk membandingkan penilaian kinerja keuangan tahun 2000 dan 2001 dengan menggunakan metode ROI (masalah 1) dan metode EVA (masalah 2). Jika kedua metode ini menunjukkan nilai yang sama- sama meningkat atau sama-sama menurun, maka berarti terdapat kesesuaian hasil diantara kedua metode tersebut. Hal ini berarti bahwa dengan penilaian ROI ini perusahaan telah meningkatkan laba (atau mengalami kerugian) dan dengan penilaian EVA perusahaan telah meningkatkan nilai tambah ekonomis (atau tidak dapat meningkatkan nilai tambah ekonomisnya). Sebaliknya jika salah satu dari kedua metode ini (misalnya metode ROI) menunjukkan peningkatan nilai dan metode yang lain (misalnya metode EVA) menunjukkan penurunan nilai maka berarti tidak terdapat kesesuaian hasil diantara kedua metode tersebut. Hal ini berarti penilaian dengan metode ROI ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mendapatkan laba tetapi penilaian dengan metode EVA menunjukkan bahwa perusahaan belum dapat menciptakan nilai tambah ekonomis. Jika dari perhitungan tersebut perusahaan mempunyai kesamaan hasil sebagai contoh apabila menggunakan metode ROI apabila perusahaan mempunyai investasi maka dapat meningkatkan laba, begitu

juga dengan EVA maka labanya juga akan meningkat. Sebaliknya jika tidak sesuai, jika menggunakan metode ROI apabila perusahaan mempunyai investasi maka dapat meningkatkan laba tetapi jika menggunakan metode EVA labanya akan menurun.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Pendirian Perusahaan

PT Astra Graphia Tbk didirikan di Indonesia pada tanggal 31 Oktober 1975 berdasarkan akta Notaris Kartini Muljadi, S.H No. 186. akta pendirian ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y. A.5/33/14 tanggal 12 Februari 1976 dan diumumkan dalam tambahan No.219 dari Berita Negara No. 25 tanggal 26 Maret 1976. Anggaran Dasar Persahaan telah beberapa mengalami perubahan, yang terakhir berdasarkan akta Notaris Pahala Sutrisno Amijoyo Tampubolon, S.H, No. 23 tanggal 20 Juli 2001 mengenai pengangkatan anggota Direksi dan Dewan Komisaris. Akta perubahan ini telah dilaporkan kepada Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam penerimaan laporan No. C-04312 HT. 01.04. TH 2001 tanggal 31 juli 2001 dan telah didaftarkan ke departemen Perindustrian dan Perdagangan tanggal 15 Februari 2002.

Perusahaan mempunyai kegiatan di bidang perdagangan, perindustrian, jasa dan konsultasi, kontraktor peralatan dan mesin kantor, teknologi informasi, telekomunikasi dan penyertaan modal pada perusahaan dan atau badan hukum lain. Perusahaan berdomisili di Jakarta, kantor pusatnya berkedudukan di jalan Kramat Raya 43, jakarta. Perusahaan memulai aktivitas operasinya pada tahun 1975.



B. Penawaran Umum Efek

Pada tahun 1989, atas persetujuan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), perusahaan menawarkan 3.075.000 sahamnya dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham kepada masyarakat dengan harga jual Rp 8.550 per saham melalui Bursa Efek Jakarta dan Surabaya.

Perbedaan antara nilai nominal dan harga jual saham (agio saham) adalah sebesar Rp 23.216.250.000. Pada tahun 1995, perusahaan membagikan saham bonus dimana untuk setiap dua saham yang tercatat dalam Daftar Pemegang Saham pada tanggal 10 Januari 1995 berhak atas tiga saham bonus.

Pada tahun 1996, perusahaan melakukan Penawaran Umum Terbatas I kepada para pemegang saham dengan menawarkan 26.906.250 sahamnya dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham melalui Bursa Efek Jakarta dan Surabaya dengan harga jual Rp 4.000 per saham. Perbedaan antara harga jual saham (agio saham) sebesar Rp 80.718.750.000. Pada tahun 1997, perusahaan membagikan saham bonus dimana untuk setiap 1 saham yang tercatat dalam Daftar Pemegang Saham pada tanggal 3 November 1997 berhak atas 1 saham bonus, sehingga jumlah agio saham menjadi sebesar Rp 14.923.165.166 setelah dikurangi biaya emisi saham.

C. Struktur Perusahaan dan Anak Perusahaan

Pada tanggal 1 Agustus 1996, perusahaan membeli seluruh saham PT Mitracorp Footwear International (MFI), perusahaan lokal yang bergerak dalam bidang produksi dan distribusi sepatu olahraga. Selisih antara biaya

perolehan aktiva bersih MFI dengan buku MFI dicatat sebagai bagian dari ekuitas pada neraca konsolidasi dalam akun "Selisih Nilai Transaksi Restrukturisasi Entitas Sepengendali.

Pada tanggal 1 Januari 1997, perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan MFI menggunakan metode penyatuan kepentingan. Dengan dilaksanakannya penggabungan usaha tersebut, maka seluruh anak perusahaan MFI yang terdiri dari PT Unimitra Kharisma (UMK), PT surya Puspita (SP) dan anak perusahaan PT Lintas Adhikrida (LAK) dan PT Bina Busana Internusa (BBI) secara langsung menjadi anak perusahaan.

Pada tahun 2000, perusahaan menjual aktiva dan kewajiban tertentu dari divisi industri sepatu dan seluruh penyertaan saham pada UMK, SP, LAK, dan BBI.

Sebagai akibat dari perhentian operasi diatas, pada tahun 2000 perusahaan mengalami kerugian atas operasi yang dihentikan sebesar Rp 73.967.249.634 dan memperoleh laba dari penjualan operasi dalam penghentian sebesar Rp 45.802.379.029.

Pada tanggal 31 desember 2001, laporan keuangan konsolidasian meliputi laporan keuangan perusahaan dan anak perusahaan sebagai berikut :

Tabel IV.1
Laporan Keuangan Konsolidasian Perusahaan dan Anak Perusahaan

	Mulai beroperasi	Kegiatan usaha	Kedudukan	Persentase kepemilikan	
				2001	2000
Astra Internasional Pte. Ltd., Singapore	1997	Perdagangan	Singapura	100.0	100.0
PT Multi Mananta Prakarsa	Tidak aktif	Perdagangan	Indonesia	99.5	99.5
PT Piranti Kreasi sistem Informasi	Tidak aktif	Perdagangan	Indonesia	98.0	98.0
PT wismakerta Matrateonil	Tidak aktif	Perdagangan	Indonesia	97.5	97.5
PT Entertronic Nusasejahtera	Tidak aktif	Perdagangan	Indonesia	98.0	98.0

Pada tahun 2000 perusahaan memiliki penyertaan saham dengan persentase kepemilikan sebesar 45 % pada PT Chungsan Mitra Internasional (CMI). Nilai penyertaan saham pada CMI adalah Nihil (2000: Nihil) karena akumulasi kerugian atas penyertaan tersebut telah melebihi nilai penyertaan perusahaan. Berdasarkan "*share sale and purchase agreement*", pada tanggal 28 Desember 2001 perusahaan menjual seluruh penyertaan sahamnya pada CMI kepada Eastwell Corporation Ltd.

Jumlah aktiva seluruh anak perusahaan pada tanggal 31 desember 2001 dan 2000 masing-masing sebesar Rp 582.388.081 dan Rp 594.920.176.

D. Karyawan, Dewan Direksi, dan Komisaris

Berdasarkan akta Notaris Pahala Sutrisno Amijoya Tampubolon, SH., No. 2 tanggal 2 Mei 2001, No. 4 tanggal 4 Mei 2001 dan No. 24 tanggal 20

Juli 2001, anggota dewan komisaris dan direksi perusahaan adalah sebagai berikut :

Dewan Komisaris :

Presiden Komisaris : Gunawan Geniusahardja
Wakil Presiden Komisaris : Hagianto Kumala
Komisaris : Philip Eng Heng Nee
Komisaris Independen : 1. Setyo adioetomo
2. Trenggono Purwosuprodjo

Dewan Direksi :

Presiden Direktur : Lukito Dewandaya
Wakil Presiden Direktur : Hertanto Mangkusasono
Direktur : 1. Paulus Bambang W.E.S
2. Lucy Suyanto

Perusahaan dan anak perusahaan mempekerjakan 1.655 dan 1.610 karyawan tetap masing-masing pada tahun 2001 dan 2000.

E. Relasi Bisnis

Perusahaan memiliki usaha dalam bidang sistem informasi elektronik, pemasaran dan produksi perangkat keras dan lunak serta pelayanan setelah penjualan. Pokok aktivitasnya dalam pemasaran Xerox dan produk Digital (DEC). Masing-masing macamnya adalah mesin kantor dan prosesor data elektronik (komputer).

Perusahaan juga memilih saluran pemasaran yang telah berkembang yaitu dealernya dan reseller nilai tambah (VAR) untuk produk-produk tertentu. Untuk mengembangkan industri, perusahaan juga menginvestasikan modalnya pada perusahaan lain seperti :

1. PT Multimatra Prakarsa (perangkat lunak, VAR, dan pemasaran PC)
2. PT Cendekia Raya Industri (manufaktur)
3. PT Graha Elektrotama (supplier komponen elektronik untuk industri)
4. PT Intertel Nusaperdaana (telekomunikasi)

F. Pemasaran

Pemasaran mesin kantor seperti komputer disalurkan secara langsung ke setiap bagian dan institusi pemerintah yang alokasinya lebih diutamakan pada bisnis penting dan kota-kota industri seperti Lhouksema, Batam, Bontang, dan sebagainya. Letak kekuatan dari perusahaan pada kegiatan pemasaran dan jaringan pelayanan penjualan yang perkembangannya merata di seluruh Indonesia untuk memberikan pelayanan yang lebih baik pada masyarakat.

Lebih dari 50 cabang, dengan kantor yang strategis dan tempat perbaikan yang dialokasikan pada kota-kota besar. Pemasaran produk komputer yang ditangani dari kantor pusat sampai rental fotokopi sama baiknya dengan pelayanan dikantor pusat. Penyalur juga menjual beberapa produk yang sama jenis dan kualitasnya yang juga dijual oleh kantor pusat dan

kantor cabangnya. Pelayanan setelah penjualan untuk semua produk diberikan dengan seluruh jaringan operasional dari kantor pusat sampai penyalur.

G. Industri

Saat ini perusahaan sedang mengembangkan kemampuannya di bidang jasa dari produk elektronik untuk diekspor, disamping produk elektronik berbasis informasi milik perusahaan yang produknya terbukti menguntungkan pada berbagai jenis teknologi elektronik yang ada akan membuat produk elektronik yang terbaru agar lebih kompetitif dalam produksi dan pemasarannya.

H. Prospek Perusahaan

Dengan melihat masa depan, perusahaan yakin bahwa saat ini tepat untuk mengembangkan bisnisnya, pertumbuhan ekspor yang potensial dengan dukungan dari institusi keuangan di tiap negara maka akan membentuk pasar baru bagi mesin kantor dan komputer. Perusahaan yang memiliki pangsa pasar dominan untuk mesin fotokopi, fak dan komputer memberi keyakinan bahwa perusahaan tidak akan kehilangan kesempatan.

Dalam jangka panjang, pola perkembangan perekonomian di Indonesia akan menyediakan lebih besar kesempatan kerja untuk pegawai yang sudah berpengalaman, kantor akan menjadi pusat dari kegiatan yang menuntut efektivitas dan efisiensi pekerjaannya dalam menggunakan peralatan yang canggih. Hal ini tidak dapat dihindari oleh setiap bisnis yang ada di Indonesia

dalam persaingan dan interaksinya di dunia bisnis internasional. Perusahaan telah mempersiapkan hal ini sejak awal tahun 1976 untuk melangkah dalam kemajuan teknologi dan berusaha mengembangkannya di setiap produk dan pelayanan.

I. Kebijakan Dividen

Perusahaan akan mendistribusikan keuntungan sesuai dengan ketentuan dari kebijakan keuangan perusahaan. Perusahaan bermaksud untuk membayar dividen sementara yang tertunda dari keuntungan perusahaan yang didapat tahun ini. Dividen akan hilang dari dividen akhir yang akan dibayar sesuai dengan ketentuan perusahaan perusahaan pada rapat pemegang saham. Pembagian saham baru yang didapat dari keuntungan saat ini akan dibagikan sama dengan pembagian saham sebelumnya.

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Sebelum mendeskripsikan data, terlebih dahulu akan disajikan mengenai data keuangan PT Astra Graphia, Tbk yang meliputi :

1. Neraca PT Astra Graphia, Tbk tahun 2000 dan 2001.
2. Laporan Laba Rugi PT Astra Graphia, Tbk tahun 2000 dan 2001.
3. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tahun 2000 dan 2001.
4. Harga Saham PT Astra Graphia, Tbk dan Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2000 dan 2001.

Adapun data yang akan digunakan untuk masing-masing metode dalam analisis data adalah sebagai berikut :

1. Metode ROI

Pada penelitian ini, komponen yang diperlukan untuk menghitung ROI PT Astra Graphia, Tbk adalah penjualan, laba operasi, dan total aktiva yang merupakan jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan.

2. Metode EVA

Metode ini terdiri dari beberapa komponen, yaitu :

- a. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), diasumsikan sebagai laba operasi bersih setelah pajak.

- b. *Weighted Average Cost of Capital* (Biaya modal rata-rata tertimbang)
Komponen ini terdiri dari biaya hutang (*cost of debt*) dan biaya ekuitas atau biaya modal sendiri (*cost of equity*). Dalam perhitungan biaya hutang diperlukan data tentang total hutang jangka panjang. Sedangkan biaya modal sendiri dihitung dengan menggunakan pendekatan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*).
- c. *Capital*, merupakan jumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu usaha yang merupakan penjumlahan dari total hutang jangka panjang dan ekuitas pemilik atau kekayaan bersih suatu perusahaan (Tumpa Rumapea, 2000: 56)

Selain komponen diatas, sebelum menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), terlebih dahulu harus disusun struktur modal perusahaan yang merupakan perimbangan hutang jangka panjang dengan ekuitas atau modal sendiri atas saham biasa dan laba ditahan untuk digunakan dalam perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).

B. Analisis Data

1. Untuk menjawab permasalahan yang pertama yaitu bagaimana kinerja keuangan PT Astra Graphia, Tbk tahun 2000 dan 2001 jika menggunakan metode ROI, maka dilakukan langkah-langkah :
 - a. Tahun 2000

$$ROI = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \times \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

Keterangan :

ROI	:	<i>Return On Investment</i> tahun 2000
Penjualan	:	Penjualan bersih tahun 2000
Total aktiva	:	Jumlah aktiva yang digunakan tahun 2000
Laba operasi	:	Laba sebelum bunga dan pajak tahun 2000

Berdasarkan rumus di atas, maka ROI tahun 2000 PT Astra Graphia, Tbk adalah : (dalam Rupiah)

$$ROI = \frac{67.615.885.742}{851.557.981.040} \times \frac{43.872.202.977}{67.615.885.742}$$

$$RO = 0,079 \text{ kali} \times 64,88 \%$$

$$ROI = 5,125 \%$$

Hasil perhitungan ROI tahun 2000 sebesar 5,125 % ini berarti setiap Rp 1 total aktiva yang digunakan menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,05125. *Operating assets turnover* menunjukkan efisiensi perputaran aset perusahaan sebesar 0,079 kali dalam menghasilkan penjualan sebesar Rp 67.615.885.742 ditahun 2000. Sedangkan *profit margin* sebesar 64,88 % berarti bahwa penjualan PT Astra Graphia, Tbk sebesar Rp 67.615.885.742 selama tahun 2000 mampu mendatangkan keuntungan sebesar Rp 43.872.202.977.

b. Tahun 2001

$$ROI = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \times \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

Keterangan :

ROI : *Return On Investment* tahun 2001

Penjualan : Penjualan bersih tahun 2001

Total Aktiva : Jumlah aktiva yang digunakan tahun 2001

Laba operasi : Laba sebelum bunga dan pajak tahun 2001

Berdasarkan rumus di atas, ROI tahun 2001 PT Astra Graphia, Tbk adalah : (dalam Rupiah)

$$ROI = \frac{57.271.899.024}{837.636.889.177} \times \frac{54.899.429.031}{57.271.899.024}$$

$$ROI = 0,068 \text{ kali} \times 95,86 \%$$

$$ROI = 6,518 \%$$

Pada tahun 2001 ini hasil perhitungan ROI PT Astra Graphia, Tbk sebesar 6,518 % ini berarti setiap Rp 1 total aktiva yang digunakan menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,06518. Dari tahun 2000, di tahun 2001 ini PT Astra Graphia, Tbk mengalami peningkatan nilai ROI sebesar 1,393 %. *Operating assets turnover* menunjukkan efisiensi perputaran aset perusahaan sebesar 0,068 kali dalam menghasilkan penjualan sebesar Rp 57.271.899.024 di tahun 2001. Sedangkan profit margin sebesar 95,86 % berarti bahwa penjualan PT Astra Graphia, Tbk sebesar Rp 57.271.899.024 selama tahun 2001 mampu mendatangkan keuntungan sebesar Rp 54.899.429.031.

2. Untuk menjawab masalah kedua yaitu bagaimana kinerja keuangan PT Astra Graphia, Tbk tahun 2000 dan 2001 jika menggunakan metode EVA maka dilakukan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Tahun 2000

1) Biaya hutang tahun 2000 sebelum pajak, dihitung menggunakan rumus :

$$kd = \frac{\text{Annual interest expense}}{\text{Total debt}}$$

Keterangan :

kd : Biaya hutang sebelum pajak tahun 2000

Total debt : Total hutang jangka panjang tahun 2000

Annual interest expense : Biaya bunga tahun 2000

Berdasarkan rumus diatas, biaya hutang PT Astra Graphia, Tbk untuk tahun 2000 adalah : (dalam Rupiah)

$$k_d = \frac{45.706.394.113}{408.961.430.703}$$

$$k_d = 0,1117$$

$$k_d = 11,17 \%$$

Biaya hutang setelah pajak dihitung melalui cara di bawah ini :

Pada tahun 2000 PT Astra Graphia, Tbk memperoleh laba sebelum pajak penghasilan sebesar Rp 72.217.249.667 dan pendapatan pajak penghasilan sebesar Rp 18.594.166.176. Dengan melihat keadaan seperti ini PT Astra Graphia, Tbk mempunyai tingkat pajak yang harus dibayar kepada pemerintah. Oleh sebab itu penulis menggunakan aturan perpajakan UU RI No 17 tahun 2000

tentang tarif pajak penghasilan, dengan perhitungan sebagai berikut:

10 % x Rp 50.000.000	= Rp	5.000.000
15 % x Rp 100.000.000	= Rp	15.000.000
30 % x Rp 72.067.249.667	= Rp	21.620.174.900
Pajak penghasilan	Rp	<u>21.640.174.900</u>

Tingkat pajak :

$$T = \frac{Rp21.640.174.900}{Rp72.217.249.667}$$

$$T = 0,2997$$

$$T = 29,97 \%$$

Maka biaya hutang setelah pajak, dapat dihitung dengan rumus :

$$k_d^* = (1 - T) k_d$$

Keterangan :

k_d^* = Biaya hutang setelah pajak tahun 2000

T = Tingkat pajak tahun 2000

k_d = Biaya hutang sebelum pajak tahun 2000

Berdasarkan rumus di atas, maka biaya hutang setelah pajak untuk tahun 2000 adalah sebagai berikut :

$$k_d^* = (1 - 0,2997) 0,1117$$

$$k_d^* = 0,0782$$

$$k_d^* = 7,82 \%$$

Hasil perhitungan biaya hutang setelah pajak tahun 2000 adalah sebesar 7,82 %. Biaya hutang setelah pajak sebesar 7,82 % ini

merupakan biaya yang harus ditanggung oleh PT Astra Graphia, Tbk karena menggunakan dana dari hutang jangka panjang sebesar Rp 408.961.430.703. pada tahun 2000.

2) Menghitung biaya ekuitas atau biaya modal sendiri tahun 2000.

Untuk menghitung biaya modal sendiri (dengan asumsi perusahaan memperoleh biaya modal sendiri dari saham biasa dan laba ditahan) dilakukan langkah-langkah sebagai berikut :

a) Menghitung return saham (R_{it})

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = Return saham pada waktu t

P_{it} = Harga saham pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham pada waktu t-1

Untuk perhitungan R_{it} tahun 2000 dapat dilihat pada lampiran 6.

b) Menghitung return pasar (R_{mt})

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

R_{mt} = Return pasar pada waktu t

Untuk perhitungan R_{mt} tahun 2000 dapat dilihat pada lampiran 6.

c) Menghitung Beta tahunan (β_i) dan biaya modal sendiri (R_i)
(Jogiyanto dan Cendrawati, 1999: 49)

(a) Menghitung beta tahunan (β_i)

$$\beta_i = \frac{Cov(R_{it}, R_{mt})}{Var(R_{mt})}$$

Keterangan :

β_i = Koefisien beta

R_{it} = *Return* saham untuk tahun 2000

R_{mt} = *Return* pasar untuk tahun 2000

Selain itu perhitungan Beta juga dilakukan dengan meregresikan R_{mt} terhadap R_{it} melalui bantuan program SPSS 10 for windows, dimana didapat hasil sebesar -0,350 (lampiran 8).

(b) Menghitung biaya modal sendiri

$$R_i = R_f + (R_M - R_f) \beta_i$$

Keterangan :

R_i = *Cost of equity*

R_f = Tingkat bunga bebas risiko

R_M = Tingkat keuntungan yang diisyaratkan dalam portofolio

β_i = Beta saham perusahaan

Diketahui : Beta tahun 2000 = -0,350 (lampiran 8)

R_f tahun 2000 = 14,31 % (lampiran 5)

$$\begin{aligned} R_M \text{ tahun 2000} &= \frac{IHSG_{2000} - IHSG_{1999}}{IHSG_{1999}} \\ &= \frac{416.3209 - 677}{677} \\ &= -38,5\% \end{aligned}$$

maka :

$$R_i = R_f + (R_M - R_f) \beta_i$$

$$R_i = 14,31\% + (-38,5\% - 14,31\%) - 0,350$$

$$R_i = 14,31\% + 18\%$$

$$R_i = 32,31\%$$

Tingkat keuntungan minimal yang harus diperoleh perusahaan dan dibiayai oleh modal sendiri agar harga saham tidak turun adalah sebesar 32,31 %. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dikehendaki para investor dengan adanya ketidakpastian tingkat laba semakin besar. Maka kesulitan dalam hal pembayaran biaya bunga dan pokok pada hutang juga semakin besar.

3) Menganalisis struktur modal

Nilai dan komposisi sumber dana dalam struktur modal PT Astra Graphia, Tbk yang merupakan perimbangan hutang jangka panjang dan modal sendiri yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan untuk tahun 2000 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel V.1
Perhitungan struktur modal tahun 2000

Sumber dana	Nilai modal (Rupiah)	Komposisi (%)
1. Modal sendiri:		
- saham biasa	130.687.500.000	21,18
- laba ditahan	77.331.774.479	12,53
2. Hutang	408.961.430.703	66,29
Jumlah	616.980.705.182	100

Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa struktur modal PT Astra Graphia Tbk untuk tahun 2000 terdiri dari 33,71 % modal sendiri (21,18 % saham biasa dan 12,53 % laba ditahan) dan 66,29 hutang jangka panjang. Dengan demikian, proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan lebih besar daripada proporsi modal sendiri. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang jangka panjang dalam jumlah relatif besar dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai aktivitasnya.

4) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang

Tabel V.2
Perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang

Sumber dana	Komposisi	Biaya modal setelah pajak	Rata-rata tertimbang (%)
1. Modal sendiri			
- saham biasa	0,2118	0,3231	6,8432
- laba ditahan	0,1253	0,3231	4,0484
2. Hutang	0,6629	0,0782	5,1839
Total biaya modal rata-rata tertimbang (c*)			16,0755

Dari hasil perhitungan diatas dapat dilihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang tahun 2000 sebesar 16,0755 %. Nilai ini menunjukkan biaya modal rata-rata yang harus ditanggung PT Astra Graphia Tbk dalam menggunakan modalnya sebesar Rp 616.980.705.182 (tabel V.1)

5) Menghitung EVA tahunan

$$EVA = NOPAT - (c * x capital)$$

$$EVA = EBIT (1 - T) - (c * x capital)$$

Keterangan :

EVA = *Economic Value Added* tahun 2000

NOPAT = Laba operasi bersih setelah pajak tahun 2000

Capital = Modal yang terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang tahun 2000

c* = *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

T = Tingkat pajak

Perhitungan EVA untuk tahun 2000 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} EVA_{2000} &= Rp\ 16.844.166.209 (1 - 0,2997) - (16,0755 \% \times 616.980.705.182) \\ &= Rp\ 11.795.969,59 - Rp\ 99.182.733,25 \\ &= Rp - 87.386.763,66 \end{aligned}$$

Nilai EVA sebesar Rp -87.386.763,66 menunjukkan sisa laba dari laba operasi setelah pajak tahun 2000 sebesar Rp 11.795.969,59 dikurangkan dengan biaya modal sebesar Rp 99.182.733,25. Hasil EVA yang negatif pada tahun 2000 ini menunjukkan bahwa PT Astra Graphia, Tbk tidak mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan karena laba operasi setelah pajak yang dihasilkan sebesar Rp 11.795.969,59 tidak mencukupi kebutuhan untuk membayar seluruh kewajibannya kepada investor. Hal ini diartikan bahwa pengembalian yang dituntut oleh investor sebesar Rp 99.182.733,25 lebih besar dari pengembalian yang diperoleh PT Astra Graphia, Tbk sebesar Rp 11.795.969,59

b. Tahun 2001

- 1) Biaya hutang tahun 2001 sebelum pajak, dihitung menggunakan rumus :

$$k_d = \frac{\text{Annual interest expense}}{\text{Total debt}}$$

Keterangan :

k_d : Biaya hutang sebelum pajak tahun 2001

Total debt : Total hutang jangka panjang tahun 2001

$\text{Annual interest expense}$: Biaya bunga tahun 2001

Berdasarkan rumus di atas, biaya hutang PT Astra Graphia, Tbk untuk tahun 2001 adalah sebagai berikut :

$$k_d = \frac{40.547.813.450}{363.116.358.283}$$

$$k_d = 0,1116$$

$$k_d = 11,16 \%$$

Biaya hutang setelah pajak dihitung melalui cara dibawah ini :

Tingkat pajak PT Astra Graphia, Tbk tahun 2001 adalah beban pajak penghasilan sebesar Rp 7.451.362.397 dibagi dengan laba sebelum taksiran pajak penghasilan sebesar Rp 29.364.440.466.

Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$T = \frac{7.451.362.397}{29.364.440.466}$$

$$T = 0,2537$$

$$T = 25,37 \%$$

Maka biaya hutang setelah pajak dapat dihitung dengan rumus :

$$k_d^* = (1 - T) k_d$$

Keterangan :

k_d^* = Biaya hutang setelah pajak tahun 2001

k_d = Biaya hutang sebelum pajak tahun 2001

T = Tingkat pajak tahun 2001

Berdasarkan rumus di atas, maka biaya hutang setelah pajak untuk tahun 2001 adalah sebagai berikut :

$$k_d^* = (1 - 0,2537) 0,1116$$

$$k_d^* = 0,0833$$

$$k_d^* = 8,33 \%$$

Hasil perhitungan biaya hutang setelah pajak di tahun 2001 adalah sebesar 8,33 %. Biaya hutang setelah pajak sebesar 8,33 % ini merupakan biaya yang harus ditanggung oleh PT Astra Graphia, Tbk karena menggunakan dana dari hutang jangka panjang sebesar Rp 363.116.358.283 pada tahun 2001.

Dilihat dari tahun 2000, di tahun 2001 ini terjadi adanya penurunan penggunaan hutang jangka panjang sebesar Rp 45.845.072.420

2) Menghitung biaya ekuitas atau biaya modal sendiri tahun 2001.

Untuk menghitung biaya modal sendiri (dengan asumsi perusahaan memperoleh biaya modal sendiri dari saham biasa dan laba ditahan), dilakukan langkah-langkah sebagai berikut :

(a) Menghitung return saham (R_{it})

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1} - 1}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = Return saham

P_{it} = Harga saham pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham pada waktu t-1.

Untuk perhitungan R_{it} tahun 2001 dapat dilihat pada lampiran 7.

(b) Menghitung *return* pasar (R_{mt})

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

R_{mt} = *Return* pasar pada waktu t

Untuk perhitungan R_{mt} tahun 2001 dapat dilihat pada lampiran 7.

(c) Menghitung Beta tahunan (β_i) dan biaya modal sendiri (R_i)

(1) Menghitung Beta tahunan (β_i)

$$\beta_i = \frac{Cov(R_{it}, R_{mt})}{Var(R_{mt})}$$

Keterangan :

β_i = Koefisien beta

R_{it} = *Return* saham untuk tahun 2001

R_{mt} = *Return* pasar untuk tahun 2001

Dalam penelitian ini Beta dihitung dengan meregresikan R_{mt} terhadap R_{it} melalui bantuan program SPSS 10 for windows, dimana didapat hasil sebesar 0,439 (lampiran 8)

(2) Menghitung biaya modal sendiri

$$R_i = R_f + (R_m - R_f) \beta_i$$

Keterangan :

R_i = *Cost of equity*

R_f = Tingkat bunga bebas risiko

R_M = Tingkat keuntungan yang diisyaratkan dalam portofolio

β_i = Beta saham perusahaan

Diketahui :

Beta tahun 2001 = 0,439

R_f tahun 2001 = 17,63 % (lampiraan 5)

$$\begin{aligned} R_M \text{ tahun 2001} &= \frac{IHSG_{2001} - IHSG_{2000}}{IHSG_{2000}} \\ &= \frac{377.968 - 416.3209}{416.3209} \\ &= -0,092 \\ &= -9,2\% \end{aligned}$$

Maka :

$$R_i = R_f + (R_M - R_f) \beta_i$$

$$R_i = 17,63\% + (-9,2\% - 17,63\%) 0,439$$

$$R_i = 5,85\%$$

Tingkat keuntungan minimal yang harus diperoleh perusahaan dan dibiayai oleh modal sendiri agar harga saham tidak turun adalah sebesar 5,85 %. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang

dikehendaki para investor dengan adanya ketidakpastian tingkat laba semakin kecil dibanding tahun 2000. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya, biaya ekuitasnya lebih kecil maka kesulitan dalam hal pembayaran biaya bunga dan pokok hutang juga semakin kecil dibandingkan tahun 2001.

3) Menganalisis struktur modal

Nilai dan komposisi sumber dana dalam struktur modal PT Astra, Graphia Tbk yang merupakan perimbangan hutang jangka panjang dan modal sendiri yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan untuk tahun 2001 dapat dilihat dari tabel di bawah ini :

Tabel V.3
Perhitungan Struktur modal tahun 2001

Sumber dana	Nilai modal (Rp)	Komposisi (%)
1. Modal sendiri		
- saham biasa	130.687.500.000	21,53
- laba ditahan	113.290.271.665	18,66
2. Hutang	363.116.358.283	59,81
Jumlah	607.094.129.948	100

Dari perhitungan diatas dapat diketahui bahwa struktur modal PT Astra Graphia. Tbk untuk tahun 2001 terdiri dari 40,19 % modal sendiri (21,53% saham biasa dan 18,66% laba ditahan) dan 59,81% hutang jangka panjang. Dengan demikian, proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan lebih besar daripada proporsi modal sendiri. Hal ini yang menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang jangka panjang dalam jumlah relatif besar

dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai aktivitasnya. Dibandingkan pada tahun sebelumnya, pada tahun 2001 perusahaan menggunakan hutang jangka panjang lebih sedikit (menurun sebesar Rp45.845.072.420).

- 4) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) tahunan :

Tabel V.4

Perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang

Sumber dana	Komposisi	Biaya modal setelah pajak	Rata-rata tertimbang (%)
1. Modal sendiri			
- saham biasa	0,2153	0,0585	0,0126
- laba ditahan	0,1866	0,0585	0,0109
2. Hutang	0,5981	0,0833	4,9822
Total biaya modal rata-rata tertimbang (c*)			5,0057

Dari hasil perhitungan di atas dapat diketahui bahwa biaya modal rata-rata tertimbang tahun 2001 sebesar 5,0057 %. Nilai ini menunjukkan biaya modal rata-rata yang harus ditanggung PT Astra Graphia, Tbk dalam menggunakan modalnya sebesar Rp607.094.129.948 (tabel V.3). Pada tahun 2001 ini biaya modal rata-rata tertimbang PT Astra Graphia, Tbk mengalami penurunan sebesar 11,0698 %.

- 5) Menghitung EVA tahunan

$$EVA = NOPAT - (c * x \text{ capital})$$

$$EVA = EBIT (1 - T) - (c * x \text{ capital})$$



Keterangan :

EVA = *Economic Value Added* tahun 2001

NOPAT = Laba operasi bersih setelah pajak tahun 2001

Capital = Jumlah modal yang terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang tahun 2001

c^* = *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

T = Tingkat pajak

Hasil perhitungan EVA untuk tahun 2001 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} EVA_{2001} &= Rp\ 26.673.078.069(1 - 0,2537) - (5,0057\% \times 607.094.129.948) \\ &= Rp\ 19.906.118,16 - 30.389.310,86 \\ &= Rp - 10.483.192,7 \end{aligned}$$

Nilai EVA sebesar Rp-10.483.192,7 menunjukkan sisa laba dari laba operasi setelah pajak tahun 2001 sebesar Rp19.906.118,16 dikurangkan dengan biaya modal sebesar Rp30.389.310,86. Hasil EVA yang negatif pada tahun 2001 ini menunjukkan bahwa PT Astra Graphia, Tbk mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan karena laba operasi setelah pajak yang dihasilkan sebesar Rp19.906.118,16 tidak mencukupi kebutuhan untuk membayar seluruh kewajibannya kepada investor. Hal ini diartikan bahwa pengembalian yang dituntut investor sebesar Rp 30.389.310,86 lebih besar dari pengembalian yang diperoleh PT Astra Graphia, Tbk sebesar Rp19.906.118,16. Dilihat dari tahun sebelumnya, nilai EVA tahun 2001 ini meningkat sebesar

Rp76.903.570,96. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan EVA, meskipun nilai yang dicapai tahun 2001 ini masih negatif.

3. Untuk menjawab masalah ketiga yaitu apakah ada kesesuaian hasil antara metode ROI dan EVA dalam penilaian kinerja keuangan PT Astra Graphia, Tbk untuk tahun 2000 dan 2001 dapat diketahui dengan menggunakan cara sebagai berikut :

Tabel V.5
Perbandingan hasil penilaian kinerja keuangan

Tahun	ROI (%)	EVA (Rp)
2000	5,125	-87.386.763,66
2001	6,518	-10.483.192,7
Peningkatan/penurunan	1,393	76.903.570,96

Hasil perhitungan dari penilaian kinerja PT Astra Graphia, Tbk dengan menggunakan metode ROI untuk tahun 2000 sebesar 5,125 % dan tahun 2001 sebesar 6,518 %. Peningkatan nilai ROI dari tahun 2000 ke tahun 2001 sebesar 1,393 %. Hal ini berarti setiap Rp1 total aktiva yang digunakan menghasilkan keuntungan sebesar Rp0,01393. Sedangkan hasil perhitungan penilaian kinerja PT Astra Graphia, Tbk dengan metode EVA tahun 2000 sebesar Rp-87.386.763,66 dan tahun 2001 sebesar Rp-10.483.192,7. Peningkatan nilai EVA dari tahun 2000 ke tahun 2001 sebesar Rp76.903.570,96.

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa penilaian antara metode ROI dan metode EVA terdapat kesesuaian hasil. Hal ini disebabkan karena nilai ROI dan nilai EVA sama-sama meningkat dari tahun 2000 ke tahun 2001. Ini berarti penilaian dengan metode ROI menunjukkan bahwa perusahaan telah meningkat labanya dan penilaian

dengan metode EVA menunjukkan bahwa perusahaan mulai meningkatkan nilai tambah ekonomis.

BAB VI

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan pada bab V, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan penilaian dengan menggunakan metode ROI (*Return On Investment*), kinerja keuangan PT Astra Graphia, Tbk untuk tahun 2000 dan 2001 terbukti membaik. Hal ini dapat dilihat dengan adanya peningkatan nilai ROI sebesar 1,393 %. Hal ini berarti setiap Rp1 total aktiva yang digunakan menghasilkan keuntungan sebesar Rp0,01393. Oleh karena itu pada tahun 2000 dan 2001 PT Astra Graphia, Tbk dinilai mampu menggunakan seluruh aset yang tersedia untuk operasi perusahaan dan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian kondisi yang membaik ini akan menimbulkan harapan yang cukup besar dari para investor PT Astra Graphia, Tbk.
2. Berdasarkan penilaian dengan menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*), kinerja keuangan PT Astra Graphia, Tbk untuk tahun 2000 sebesar Rp-87.386.763,66 dan 2001 sebesar Rp-10.483.192,7. Nilai EVA yang negatif berarti pihak manajemen tidak mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan karena laba yang dihasilkan tidak dapat mencukupi kebutuhan untuk membayar seluruh kewajibannya kepada investor. Di sisi lain kinerja keuangan PT Astra Graphia, Tbk untuk tahun

2000 dan 2001 dapat dikatakan membaik. Hal ini dapat di lihat dari nilai EVA yang dihasilkan pada tahun 2000 dan 2001 menurun nilai negatifnya.

3. Penilaian dengan metode ROI menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Astra Graphia, Tbk meningkat sebesar 1,393 % dan penilaian dengan metode EVA juga menunjukkan peningkatan nilai sebesar Rp76.903.570,96. Berdasarkan penilaian dengan metode ROI dan metode EVA dapat disimpulkan bahwa terdapat kesesuaian hasil antara metode ROI dan metode EVA. Hal ini disebabkan karena nilai ROI dan nilai EVA sama-sama meningkat dari tahun 2000 ke tahun 2001. Ini berarti penilaian dengan metode ROI menunjukkan bahwa perusahaan telah meningkat labanya, karena tahun 2000 nilai ROI sebesar 5,125% dan tahun 2001 sebesar 6,518%. Penilaian dengan metode EVA menunjukkan bahwa perusahaan mulai meningkat nilai tambah ekonomisnya. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai EVA tahun 2000 sebesar Rp-87.386.763,66 dan nilai EVA tahun 2001 sebesar Rp-10.483.192,7.

Faktor-faktor yang menyebabkan meningkatnya:

1. ROI

- a. Meningkatnya laba operasi dari tahun 2000 sebesar Rp43.872.202.977 ke tahun 2001 sebesar Rp54.899.429.031.
- b. Menurunnya total aktiva dari tahun 2000 sebesar Rp851.557.981.040 ke tahun 2001 sebesar Rp837.636.889.177.

2. EVA

- a. Meningkatnya laba operasi bersih setelah pajak dari tahun 2000 sebesar Rp16.844.166.209 ke tahun 2001 sebesar Rp26.673.078.069
- b. Menurunnya modal yang terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang dari tahun 2000 sebesar Rp616.980.705.182 ke tahun 2001 sebesar Rp607.094.129.948

B. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis memiliki beberapa keterbatasan antara lain disebabkan oleh keterbatasan internal penulis untuk mengolah dan menganalisis data-data keuangan perusahaan dan terbatasnya data untuk suku bunga Bank Indonesia yang tersedia di BEJ hanya dua tahun yaitu tahun 2000 dan 2001, sehingga periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya dua tahun.

C. Saran

Berdasarkan penelitian ini, penulis menyarankan kepada PT Astra Graphia, Tbk untuk mempertahankan peningkatan nilai ROI yang telah dicapai perusahaan yaitu dengan meningkatkan penjualan perusahaan. PT Astra Graphia, Tbk juga perlu untuk meningkatkan nilai EVA menjadi positif dengan lebih memperhatikan struktur modal perusahaan. Struktur modal (Bambang Riyanto, 1999:22) merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Chendrawati dan Hartono, Jogyanto (1999). *ROA and EVA: A Comparative Empirical Study. Gadjah Mada International Journal of Business. Vol.1, No.1. May.*
- Dhartono. (2002). Analisis Kinerja Manajemen Berdasarkan Rasio Keuangan dan EVA. *Tesis. Yogyakarta: Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada.*
- Halim, Abdul dan Sarwoko (1989). *Manajemen Keuangan (Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Manajemen dan Analisis Aktiva).* (Edisi 1) Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M, Mamduh dan Halim, Abdul. (1995). *Analisis Laporan Keuangan.* Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hansen, Don R dan Maryanne, M. Mowen (1997). *Management Accounting.* Cincinnati : South Western College Publishing.
- Husnan, Suad. (1993). *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-dasar Manajemen Keuangan).* (Edisi 4). Yogyakarta: Liberty.
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio.* (Cetakan Kedua). Yogyakarta: AMP YKPN.
- Kurnia, Andri. (2001). Pengaruh Kinerja Perusahaan Berdasarkan Economic Value Added (EVA). *Skripsi.* Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Laporan Tahunan Bank Indonesia.* (2002). Jakarta: Bank Indonesia.
- Linawati U. Lisa. (1999). EVA Sebagai Ukuran Keberhasilan Manajemen Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan. Vol.2, No. 2.* Surabaya: Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Kristen Petra.
- Mirza, Teuku. (1997). EVA Sebagai Alat Penilai. *Majalah Usahawan. Tahun XXVI, No. 04. April.*
- Mulia Winda T. (2002). Penerapan Konsep EVA Sebagai *Added Approach* Dari Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja PT. Gudang Garam Di Kediri. *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi, Vol.2 No. 2. Agustus.*

- Mulyadi. (1993). *Akuntansi Manajemen Konsep, Manfaat, dan Rekayasa*. (Edisi 2, Cetakan pertama). Yogyakarta: STIE YKPN.
- Munawir. (1983). *Analisa Laporan Keuangan*. (Edisi 4, Cetakan kedua belas). Yogyakarta: Liberty.
- Pedoman Penulisan Skripsi*. (2003). Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Prastowo, Dwi. (1995). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi* (Edisi 1). Yogyakarta: AMP YKPN.
- Resmi, Siti. (1999). *Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Perusahaan : Sebuah Harapan Dan Kenyataan*. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 2, No. 2. Yogyakarta: AMP YKPN
- Riyanto, Bambang. (1995). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Edisi 4) . Yogyakarta : BPFE.
- Rousana, Mike. (1997). Memanfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia. *Majalah Usahawan*. Tahun XXVI, No. 04. April.
- Ruky, Saiful. (1997). *EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan*. *Majalah Usahawan*. Tahun XXVI , No. 09. September.
- Rumapea, Tumpa. (2000). *Kamus Ekonomi*, (Edisi 1, Cetakan pertama).
- Sartono, Agus. (1999). Adakah Pengaruh "EVA" Terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham Pada Perusahaan Publik. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.14, No. 4
- Undang-Undang Pajak Tahun 2000*. (2001). Salemba Empat (Edisi 1).
- Utama Siddharta. (1997). *EVA : Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*. *Majalah Usahawan*. Tahun XXVI, No. 04. April.

Lampiran 1

PT ASTRA GRAPHIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 2000
(dalam rupiah)

Aktiva Lancar	
Kas dan setara kas	102.053.841.810
Deposito berjangka	15.147.331.876
Investasi efek hutang :	
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	9.217.459.420
Piutang usaha (setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 31.683.793.046	
- Pihak ketiga	88.666.573.838
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	19.844.523.254
Piutang lain-lain (setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 2.600.000.000)	
- Pihak ketiga	37.313.221.748
Kas yang dijaminan	29.964.615
Persediaan (setelah dikurangi penyisihan persediaan sebesar Rp 12.381.165.329	110.193.331.673
Uang muka pemasok dan lainnya	43.920.447.941
Aktiva derivatif	-
Biaya dibayar di muka	<u>3.935.069.717</u>
Jumlah aktiva lancar	<u>430.321.765.892</u>
Aktiva Tidak Lancar	
Piutang lain-lain	
- Pihak ketiga	79.296.098.761
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	1.121.540.336
Investasi efek hutang :	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	90.789.367.060
Aktiva pajak tangguhan	53.312.485.593
Aktiva tetap (setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 263.600.977.877	136.670.192.445
Aktiva lain-lain	<u>60.046.530.953</u>
Jumlah aktiva tidak lancar	<u>421.236.215.148</u>
JUMLAH AKTIVA	<u>851.557.981.040</u>

Kewajiban Lancar

Hutang usaha	
- Pihak ketiga	43.656.407.073
Hutang lain-lain	
- Pihak ketiga	17.318.762.461
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	21.380.014
Hutang pajak	18.884.535.766
Biaya yang masih harus dibayar	69.034.083.746
Uang muka pelanggan	4.969.696.503
Bagian kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun	
- Hutang bank	
- Pihak ketiga	69.521.053.850
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	1.954.546.150
- Hutang sewa guna usaha	9.216.810.295
	<hr/>
Jumlah kewajiban lancar	234.577.275.858

Kewajiban Tidak Lancar

Hutang Bank	
- Pihak ketiga	388.996.435.208
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	10.920.187.933
Hutang sewa guna usaha	9.044.807.562
	<hr/>
Jumlah kewajiban tidak lancar	408.961.430.703

JUMLAH KEWAJIBAN**643.538.706.561****EKUITAS**

Modal saham (nilai nominal Rp 100 per saham, modal dasar 2.500.000.000 saham biasa, modal ditempatkan dan disetor penuh 1.306.875.000 saham)	130.687.500.000
Tambahan modal disetor	14.923.165.166
Modal lainnya-kompensasi karyawan berbasis saham	26.893.153.019
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	4.343.391
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	(13.591.703.091)
Saldo laba yang dicadangkan	500.000.000
Saldo laba yang belum dicadangkan	48.602.815.994
	<hr/>
Jumlah ekuitas	208.019.274.479

JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS**851.557.981.040**

Lampiran 2

PT ASTRA GRAPHIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
NERACA KONSOLIDASI
PER 31 DESEMBER 2001
(dalam rupiah)

Aktiva Lancar	
Kas dan setara kas	70.426.424.173
Deposito berjangka	9.401.743.206
Investasi efek hutang :	
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	13.317.671.640
Piutang usaha (setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 17.072.104.769	
- Pihak ketiga	82.079.775.861
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	10.128.681.765
Piutang lain-lain (setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 2.600.000.000)	
- Pihak ketiga	30.368.673.283
Kas yang dijaminan	2.072.540.433
Persediaan (setelah dikurangi penyisihan persediaan sebesar Rp 10.035.380.859	162.570.635.576
Uang muka pemasok dan lainnya	20.796.728.794
Aktiva derivatif	10.000.000.000
Biaya dibayar di muka	3.255.850.029
	<hr/>
Jumlah aktiva lancar	414.418.724.760
	<hr/>
Aktiva Tidak Lancar	
Piutang lain-lain	
- Pihak ketiga	64.000.000.000
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	848.089.975
Investasi efek hutang :	
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	90.424.750.104
Aktiva pajak tangguhan	43.821.123.196
Aktiva tetap (setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 312.631.490.562	153.355.431.679
Aktiva lain-lain	70.768.769.463
	<hr/>
Jumlah aktiva tidak lancar	423.218.164.417
	<hr/>
JUMLAH AKTIVA	837.636.889.177

Kewajiban Lancar

Hutang usaha	
- Pihak ketiga	60.037.138.433
Hutang lain-lain	
- Pihak ketiga	15.022.094.447
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	259.465.280
Hutang pajak	18.659.532.715
Biaya yang masih harus dibayar	33.742.731.966
Uang muka pelanggan	12.507.382.665
Bagian kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun	
- Hutang bank	
- Pihak ketiga	80.287.999.997
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	-
- Hutang sewa guna usaha	10.026.413.726
	<hr/>
Jumlah kewajiban lancar	230.542.759.229

Kewajiban Tidak Lancar

Hutang Bank	
- Pihak ketiga	363.116.358.283
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	-
Hutang sewa guna usaha	-
	<hr/>
Jumlah kewajiban tidak lancar	363.116.358.283

JUMLAH KEWAJIBAN**593.659.117.512****EKUITAS**

Modal saham (nilai nominal Rp 100 per saham, modal dasar 2.500.000.000 saham biasa, modal ditempatkan dan disetor penuh 1.306.875.000 saham)	130.687.500.000
Tambahan modal disetor	14.923.165.166
Modal lainnya-kompensasi karyawan berbasis saham	36.176.431.616
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	6.483.911
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	(13.591.703.091)
Saldo laba yang dicadangkan	700.000.000
Saldo laba yang belum dicadangkan	75.075.894.063
	<hr/>
Jumlah ekuitas	243.977.771.665

JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS**837.636.889.177**

Lampiran 3

PT ASTRA GRAPHIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2000
(dalam rupiah)

Pendapatan bersih	634.622.288.158
Beban pokok	<u>386.559.567.055</u>
laba kotor	<u>248.062.721.103</u>
Beban usaha	
Penjualan	<u>67.615.885.742</u>
Umum dan administrasi	<u>136.574.632.384</u>
Jumlah beban usaha	<u>204.190.518.126</u>
Laba usaha	<u>43.872.202.977</u>
Penghasilan/beban lain-lain	
Pendapatan bunga	24.882.448.506
Rugi bersih kurs	(5.051.371.283)
Beban bunga	(45.706.394.113)
Laba atas penjualan operasi dalam penghentian bersih	54.802.379.029
Lain-lain bersih	<u>(302.015.449)</u>
	28.625.046.690
Bagian rugi perusahaan asosiasi-bersih	<u>(280.000.000)</u>
Laba sebelum pajak penghasilan	<u>72.217.249.667</u>
(Beban)/pendapatan pajak penghasilan	<u>18.594.166.176</u>
laba dari operasi yang dilanjutkan	<u>90.811.415.843</u>
Rugi dari operasi dalam penghentian	<u>(73.967.249.634)</u>
Laba sebelum penyesuaian transisi atas penetapan standar akuntansi baru	<u>16.844.166.209</u>
Penyesuaian transisi atas penerapan standar akuntansi baru setelah dikurangi pajak	-
Laba bersih	<u>16.844.166.209</u>
Laba per saham dasar	<u>12,89</u>
Laba per saham dilusian	<u>12,74</u>

Lampiran 4

PT ASTRA GRAPHIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2001
(dalam rupiah)

Pendapatan bersih	713.679.774.732
Beban pokok	457.981.572.251
laba kotor	<u>255.698.202.481</u>
Beban usaha	
Penjualan	57.271.899.024
Umum dan administrasi	143.526.874.426
Jumlah beban usaha	<u>200.798.773.450</u>
Laba usaha	<u>54.899.429.031</u>
Penghasilan/beban lain-lain	
Pendapatan bunga	26.064.766.607
Rugi bersih kurs	(18.581.337.046)
Beban bunga	(40.547.813.450)
Laba atas penjualan operasi dalam penghentian bersih	-
Lain-lain bersih	<u>7.529.395.324</u> <u>(25.534.988.565)</u>
Bagian rugi perusahaan asosiasi-bersih	-
Laba sebelum pajak penghasilan	29.364.440.466
(Beban)/pendapatan pajak penghasilan	(7.451.362.397)
laba dari operasi yang dilanjutkan	<u>21.913.078.069</u>
Rugi dari operasi dalam penghentian	-
Laba sebelum penyesuaian transisi atas penetapan standar akuntansi baru	<u>21.913.078.069</u>
Penyesuaian transisi atas penerapan standar akuntansi baru setelah dikurangi pajak	4.760.000.000
Laba bersih	<u>26.673.078.069</u>
Laba per saham dasar	<u>20,41</u>
Laba per saham dilusian	<u>20,06</u>

Lampiran 5

SUKU BUNGA BANK INDONESIA TAHUN 2000

Tanggal dikeluarkan	Suku Bunga	Jangka Waktu
July 12, 2000	13.04 %	3 Bulan
August 9, 2000	13.29 %	3 Bulan
September 6, 2000	13.32 %	3 Bulan
October 11, 2000	13.56 %	3 Bulan
November 8, 2000	13.83 %	3 Bulan
December 6, 2000	14.31 %	3 Bulan

SUKU BUNGA BANK INDONESIA TAHUN 2001

Tanggal Dikeluarkan	Suku Bunga	Jangka Waktu
January 10, 2001	14.79 %	3 Bulan
February 7, 2001	14.84 %	3 Bulan
March 7, 2001	14.94 %	3 Bulan
April 11, 2001	15.80 %	3 Bulan
May 9, 2001	15.80 %	3 Bulan
June 6, 2001	16.28 %	3 Bulan
July 11, 2001	16.96 %	3 bulan
August 8, 2001	17.03 %	3 Bulan
September 5, 2001	17.56 %	3 Bulan
October 10, 2001	17.61 %	3 Bulan
November 7, 2001	17.62 %	3 Bulan
December 5, 2001	17.63 %	3 Bulan

LAMPIRAN 6**HARGA SAHAM PT ASTRA GRAPHIA TBK (2000)****DAN****INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (2000)**

Tanggal	Harga Saham (Rp)	Rit	IHSG (Rp)	Rmt
12/31/99	4125		677	
01/05/00	6450	0.563636	678.0871	0.001606
01/12/00	9100	0.410853	690.1635	0.01781
01/09/00	6500	-0.28571	655.9951	-0.04951
02/09/00	8000	0.230769	634.3851	-0.0329
02/16/00	8150	0.01875	632.4512	-0.003048
02/23/00	8400	0.030675	621.902	-0.01668
03/01/00	8475	0.008929	548.4285	-0.11814
03/08/00	8500	0.00295	565.4781	0.031088
03/15/00	8500	0	570.0515	0.008088
03/22/00	975	-0.88529	586.8687	0.029501
03/29/00	925	-0.05128	586.865	-0.0000063
04/05/00	975	0.054054	591.6793	0.008203
04/12/00	1225	0.25641	564.1818	-0.04647
04/19/00	1050	-0.14286	564.7371	0.000984
04/26/00	1175	0.119048	526.3004	-0.06806
05/03/00	1050	-0.10638	524.0776	-0.00422
05/10/00	1000	-0.04762	535.3112	0.021435
05/17/00	950	-0.05	548.2404	0.024153
05/24/00	975	0.026316	514.8513	-0.0609
05/31/00	825	-0.15385	493.2042	-0.04205
06/07/00	700	-0.15152	454.3272	-0.07883
06/14/00	600	-0.14286	459.4615	0.011301
06/28/00	625	0.041667	475.9326	0.035849
07/05/00	625	0	494.4917	0.038995
07/12/00	700	0.12	510.1178	0.0316
07/19/00	700	0	512.4656	0.004602
07/26/00	685	-0.02143	510.9859	-0.00289
08/02/00	690	0.007299	513.7779	0.005464
08/09/00	695	0.007246	496.6913	-0.03326
08/16/00	675	-0.02878	490.4372	-0.01259
08/23/00	635	-0.05926	483.35	-0.01445
08/30/00	605	-0.04724	496.4004	0.027
09/06/00	645	0.066116	503.396	0.014093
09/13/00	675	0.046512	469.0606	-0.06821
09/20/00	630	-0.06667	475.5459	0.013826
09/27/00	625	-0.00794	442.0907	-0.07035
10/04/00	570	-0.088	419.3524	-0.05143
10/11/00	540	-0.05263	410.1306	-0.02199

10/18/00	495	-0.08333	418.8298	0.021211
10/25/00	485	-0.0202	412.3298	-0.01552
11/01/00	480	-0.01031	416.9476	0.011199
11/08/00	475	-0.01042	409.3466	-0.01823
11/15/00	445	-0.06316	426.0756	0.040868
11/22/00	455	0.022472	418.7192	-0.01727
11/29/00	450	-0.01099	431.7025	0.031007
12/06/00	455	0.011111	425.3024	-0.01483
12/13/00	445	-0.02198	433.722	0.019797
12/20/00	445	0	420.4379	-0.03063
12/27/00	425	-0.04494	414.8701	-0.01324
12/30/00	425	0	416.3209	0.003497

LAMPIRAN 7

HARGA SAHAM PT ASTRA GRAPHIA TBK (2001)

DAN

INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (2001)

Tanggal	Harga Saham (Rp)	Rit	IHSG (Rp)	Rmt
12/30/00	425		416.3209	
01/03/01	400	-0.05882	406	-0.02479
01/10/01	390	-0.025	417.519	0.028805
01/17/01	360	-0.07692	416.665	-0.00205
01/24/01	340	-0.05556	416.967	0.000725
01/28/01	415	0.220588	425.614	0.020738
02/04/01	390	-0.06024	444.333	0.043981
02/11/01	360	-0.07692	437.903	-0.01447
02/18/01	380	0.055556	428.303	-0.02192
02/25/01	345	-0.09211	430.55	0.005246
03/04/01	340	-0.01449	389.193	-0.09606
03/11/01	285	-0.16176	369.075	-0.05169
03/18/01	225	-0.21053	375.18	0.016541
03/25/01	230	0.022222	367.408	-0.02072
04/01/01	220	-0.04348	367.156	-0.00069
04/08/01	210	-0.04545	356.23	-0.02976
04/15/01	195	-0.07143	353.181	-0.00856
04/22/01	185	-0.05128	362.722	0.027014
04/29/01	195	0.054054	372.111	0.025885
05/06/01	200	0.025641	376.228	0.011064
05/13/01	215	0.075	380.679	0.011831
05/20/01	215	0	408.863	0.074036
05/27/01	240	0.116279	397.602	-0.02754
06/03/01	235	-0.02083	417.083	0.048996
06/10/01	245	0.042553	432.321	0.036535
06/17/01	305	0.244898	436.125	0.008799
06/24/01	295	-0.03279	429.007	-0.01632
07/01/01	310	0.050847	437.427	0.019627
07/08/01	320	0.032258	453.301	0.036289
07/15/01	435	0.359375	447.625	-0.01252
07/22/01	470	0.08046	443.194	-0.0099
07/29/01	465	-0.01064	442.526	-0.00151
08/05/01	470	0.010753	436.406	-0.01383
08/12/01	455	-0.03191	441.978	0.012768
08/19/01	465	0.021978	437.841	-0.00936
08/26/01	430	-0.07527	442.232	0.010029
09/02/01	440	0.023256	429.847	-0.02801
09/09/01	415	-0.05682	422.346	-0.01745
09/16/01	380	-0.08434	401.018	-0.0505

09/23/01	340	-0.10526	371.488	-0.07364
09/30/01	305	-0.10294	368.297	-0.00859
10/07/01	310	0.016393	381.369	0.035493
10/14/01	315	0.016129	385.961	0.012041
10/28/01	375	0.190476	381.837	-0.01069
11/04/01	370	-0.01333	377.501	-0.01136
11/11/01	380	0.027027	372.789	-0.01248
11/18/01	385	0.013158	382.094	0.024961
11/25/01	380	-0.01299	382.901	0.002112
12/02/01	375	-0.01316	377.942	-0.01295
12/09/01	360	-0.04	372.853	-0.01347
12/16/01	360	0	375.074	0.005957
12/23/01	360	0	377.968	0.007716
12/27/01	370	0.027778	377.968	0

Lampiran 8

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RIT	-.0121966	.18341370	50
RMT	-.0090513	.03518126	50

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RMT ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RIT

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.067 ^a	.005	-.016	.18489625

a. Predictors: (Constant), RMT

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.007	1	.007	.217	.643 ^a
	Residual	1.641	48	.034		
	Total	1.648	49			

a. Predictors: (Constant), RMT

b. Dependent Variable: RIT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.015	.027		-.569	.572
	RMT	-.350	.751	-.067	-.466	.643

a. Dependent Variable: RIT

Lampiran 9

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RIT	.0015846	.09614578	52
RMT	-.0014239	.02952402	52

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RMT ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RIT

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.135 ^a	.018	-.001	.09621731

a. Predictors: (Constant), RMT

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.009	1	.009	.924	.341 ^a
	Residual	.463	50	.009		
	Total	.471	51			

a. Predictors: (Constant), RMT

b. Dependent Variable: RIT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.002	.013			.165	.869
	RMT	.439	.456	.135		.961	.341

a. Dependent Variable: RIT

