

***ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) SEBAGAI ALAT PENILAIAN KINERJA
PADA PT GUDANG GARAM TBK. TAHUN 2011-2013***

TUGAS AKHIR

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Profesi Ahli Madya**



Disusun Oleh:

NINA BUDI ASTUTI

11409134050

PROGRAM STUDI AKUNTANSI DIPLOMA III

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA

2014

**ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) SEBAGAI ALAT PENILAIAN KINERJA
PADA PT GUDANG GARAM Tbk TAHUN 2011-2013**

TUGAS AKHIR

Telah disetujui dan disahkan

Pada tanggal 22 Mei 2014

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir

Program Studi Akuntansi DIII Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui

Ketua Program Studi

Dosen Pembimbing



Amanita Novi Yushita, M.Si.
NIP. 19770810 200604 2 002

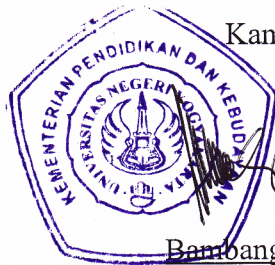
Abdullah Taman, S.E.,Akt.,M.Si.
NIP. 19630624 199001 1 001

Disahkan Oleh

Ketua pengelola

Universitas Negeri Yogyakarta

Kampus Wates



Bambang Saptono, M.Si.

NIP. 19610723 198803 1 001

TUGAS AKHIR

***ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) SEBAGAI ALAT PENILAIAN
KINERJA PADA PT GUDANG GARAM TBK. TAHUN 2011-2013***

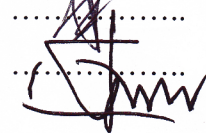
Disusun Oleh:
Nina Budi Astuti
11409134050

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir
Program Studi Akuntansi DIII
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
Pada tanggal 02 Juni 2014 dan dinyatakan telah memenuhi
syarat guna memperoleh gelar Ahli Madya


Susunan Tim Penguji
Nama Lengkap

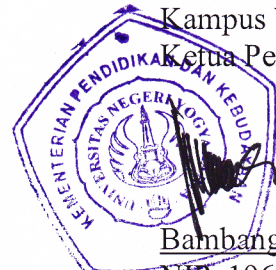
Ketua merangkap anggota Sukirno, M.Si.,Ph.D.
Sekretaris merangkap anggota Abdullah Taman, S.E.,Akt,M.Si.

Tanda Tangan

.....
.....


Yogyakarta, 13 Juni 2014

Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan

Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 002

Universitas Negeri Yogyakarta
Kampus Wates
Ketua Pengelola,

Bambang Saptono, M.Si.
NIP. 19610723 198803 1 001

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN TUGAS AKHIR

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Nina Budi Astuti
NIM : 11409134050
Program Studi : Akuntansi DIII
Judul Tugas Akhir : *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Alat
Penilaian Kinerja Pada PT Gudang Garam Tbk.
Tahun 2011-2013

Menyatakan bahwa tugas akhir adalah hasil pekerjaan saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya tidak berisi materi yang ditulis orang lain sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain kecuali bagian-bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan dengan mengikuti tata cara dan etika penulisan tugas akhir yang lazim. Apabila ternyata terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, hal tersebut sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Yogyakarta, 22 Mei 2014

Penulis



Nina Budi Astuti

HALAMAN MOTTO

- ✓ Ciri orang yang beradab ialah dia sangat rajin dan suka belajar, dia tidak malu belajar daripada orang yang berkedudukan lebih rendah darinya. (Confucius)
- ✓ Jika kamu mendapat kesusahan, ingatlah menyimpan kesabaran. (Horatius)
- ✓ Masa depan itu dibeli oleh masa sekarang. (Samuel Johnson)
- ✓ Keberhasilan apa pun yang diraih seseorang, pasti dimulai dari tempat ia berada, bagaimana pun kondisi tempat itu. (Dr. Ibrahim Elfiky)
- ✓ Orang yang memiliki berbagai alternatif untuk mengatasi satu masalah, berarti ia tahu jalan menuju puncak. (Dr. Ibrahim Elfiky)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati, karya kecil ini kupersembahkan kepada:

1. Kedua orang tuaku, Kurdini (Alm) dan Sartimah, terima kasih untuk doa, cinta kesabaran, dan dukungannya dalam menyelesaikan tugas akhir ini dan terima kasih untuk semua yang telah diberikan.
2. Kakak-kakakku tercinta “*The Eight Siblings*”, kalian selalu memberikan dukungan, semangat dan doa untukku.

ABSTRAK

ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) SEBAGAI ALAT PENILAIAN KINERJA PADA PT GUDANG GARAM TBK. TAHUN 2011-2013

Oleh:

Nina Budi Astuti
11409134050

Penulisan tugas akhir ini bertujuan untuk mengetahui: (1) besarnya nilai EVA pada PT Gudang Garam Tbk, serta (2) ada atau tidaknya penciptaan nilai pada PT Gudang Garam Tbk. setelah mengetahui besarnya EVA.

Objek dari penelitian ini adalah PT Gudang Garam Tbk. dan mengambil data tentang laporan keuangan pada perusahaan tersebut. Data yang dikumpulkan dianalisis dengan metode deskriptif yaitu dengan perhitungan EVA untuk penilaian kinerja perusahaan tersebut. Analisis data yang digunakan terdiri dari dua tahap yaitu: (1) perhitungan EVA yang didahului dengan menghitung NOPAT, dilanjutkan dengan menghitung biaya modal dan struktur modal hingga dicapai WACC kemudian perhitungan EVA menjadi akhir dari tahap ini dan (2) penentuan penciptaan nilai berdasarkan perhitungan EVA yang telah didapatkan.

Hasil pembahasan menunjukkan bahwa pada (1) tahun 2011 EVA yang dihasilkan Rp 374.471.067.000,00. Pada tahun 2012 EVA yang dihasilkan sebesar -Rp 499.454.619.000,00 dan pada tahun 2013 yang dihasilkan sebesar -Rp 898.055.558.000, (2) berdasarkan hasil perhitungan EVA pada penelitian kinerja perusahaan PT Gudang Garam Tbk. yang menjadi objek penelitian ini, pada tahun 2011 nilai EVA adalah Rp 374.471.067.000,00 sehingga dapat dikatakan bahwa pada tahun 2011 terjadi proses nilai tambah ekonomis, karena nilai EVA bernilai positif atau lebih besar dari nol. Hal ini menandakan laba yang dihasilkan dapat memenuhi harapan para investor. Sedangkan pada tahun 2012 EVA yang dihasilkan adalah -Rp 499.454.619.000,00 dan tahun 2013 EVA yang dihasilkan adalah -Rp 898.055.558.000,00 sehingga dapat dikatakan bahwa pada tahun 2012 dan 2013 tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis, karena nilai EVA pada tahun tersebut kurang dari nol atau bernilai negatif. Hal ini menandakan laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para investor.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT. yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulisan tugas akhir ini dapat diselesaikan dengan baik. Shalawat serta salam semoga tercurah kepada Nabi Muhammad SAW. yang telah membawa umat manusia ke zaman yang terang.

Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan, arahan, dan dorongan selama penulis menyelesaikan tugas akhir ini. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, M.A. Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Bambang Saptono, M.Si. Ketua Pengelola Universitas Negeri Yogyakarta Kampus Wates.
4. Amanita Novi Yushita, M.Si. Ketua Program Studi Akuntansi DIII Universitas Negeri Yogyakarta.
5. Abdullah Taman, S.E.,Akt,M.Si. dosen pembimbing yang telah memberikan pengarahan, petunjuk-petunjuk, serta dorongan kepada penulis untuk penyusunan tugas akhir;
6. *“The Eight Siblings”*: Mb Nur, Mas Azis, Mb Eni, Mb Nhanhah “Anis”, Mb Atul “Diba, M.Si”, Mb Ninik “Erni, S.Pt.”, Mas Jo “Joni, S.Pd.” yang selalu

memberikan dukungan dan doa. Keponakan tercinta: Fani “Koko”, Elinda, Azhar “Kiki”, Nayla “Izza”, dan Hafidz yang selalu cerewet *ngributi*.

7. Teman-temanku yang cantik Hilma Delila “Mail”, Anggraeni Lupitasari “Upi”, Catur S. Wulandani “Dedek Nyimut”, Yuli Purwanti “Yupi” dan Pertiwi Kundalini, terimakasih kalian selalu ada untukku.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu penulis baik secara langsung maupun tidak langsung.

Teriring doa semoga bantuan dan amal kebaikan yang diberikan kepada penulis mendapatkan imbalan pahala dan ridha Allah SWT. Penulis menyadari tugas akhir ini jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun penulis harapkan untuk kesempurnaan tugas akhir ini.

Yogyakarta, 22 Mei 2014

Penulis



Nina Budi Astuti

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PENYATAAN KEASLIAN TUGAS AKHIR.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	5
C. Pembatasan Masalah.....	5
D. Rumusan Masalah.....	6
E. Tujuan Penelitian.....	6
F. Manfaat Penelitian.....	6
BAB II KAJIAN TEORI.....	8
A. Pengertian Kinerja Perusahaan.....	8

B.	Pengertian <i>Economic Value Added</i> (EVA)	10
C.	Keunggulan dan Kelemahan EVA	12
D.	Manfaat <i>Economic Value Added</i> (EVA)	14
E.	Menghitung <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	14
F.	Menentukan Adanya Penciptaan Nilai (<i>Creating Value</i>).....	17
G.	Kerangka Berpikir	17
H.	Pertanyaan Penelitian	18
BAB III METODE PENELITIAN.....		19
A.	Jenis Penelitian.....	19
B.	Variabel Penelitian	19
C.	Subjek dan objek.....	20
D.	Jenis Data	20
E.	Teknik Pengumpulan Data.....	20
F.	Teknik Analisis Data.....	21
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		23
A.	Sejarah Berdirinya PT Gudang Garam Tbk	23
B.	Data	25
C.	Perhitungan EVA	26
D.	Pembahasan.....	34
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		36
A.	Kesimpulan.....	36
B.	Saran.....	37

DAFTAR PUSTAKA	39
LAMPIRAN	40

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Contoh Ketidakcocokkan Data Laporan Keuangan	25
2. <i>Net Operating After Tax</i>	26
3. <i>Invested Capital</i>	28
4. <i>Weight Average Cost of Capital</i>	31
5. <i>Capital Charges</i>	32
6. <i>Economic Value Added</i>	32

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Perhitungan	40
2. Laporan Posisi Keuangan Konsolidasi (30 Juni 2012 dan 31 Desember 2011)	42
3. Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian (30 Juni 2012 dan 31 Desember 2011)	45
4. Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian (30 Juni 2013 dan 31 Desember 2012)	46
5. Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian (30 Juni 2013 dan 31 Desember 2012)	49

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Setiap lembaga atau perusahaan harus memperhatikan kesehatan keuangannya, sehingga tidak merugikan pihak lain, baik pemerintah maupun lembaga atau perusahaan itu sendiri. Kinerja suatu perusahaan dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Fungsi pengukuran kinerja adalah sebagai alat bantu bagi manajemen perusahaan dalam proses pengambilan keputusan dan juga untuk memperlihatkan kepada investor maupun pelanggan atau masyarakat umum bahwa perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik. Apabila perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik, hal itu akan mendorong untuk menanamkan modalnya.

Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang disetor investor, diperlukan adanya pengukuran terhadap kinerja perusahaan. Berbagai aspek perlu dipertimbangkan dalam pengukuran kinerja ini. Hal ini diperlukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang berasal dari investor atau pemegang saham. Dengan menilai *capital gain* yang diberikan oleh perusahaan kepada investor maka akan semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dalam nilai saham di bursa efek. Kondisi ini hanya terjadi pada perusahaan yang *go public* atau Perusahaan Terbuka (Tbk) yang menjual sahamnya di pasar modal atau bursa efek.

Perusahaan *go public* adalah perusahaan yang sudah menjual sahamnya ke masyarakat umum. *Go Public* merupakan proses timbal balik antara perusahaan yang membutuhkan modal untuk meningkatkan kegiatan usahanya dengan pemodal yang akan menanamkan modalnya kepada perusahaan. Dengan *go public*, pemodal akan mempunyai kesempatan untuk menanamkan modalnya dengan prospek hasil dan ikut menentukan kebijakan pengelolaan perusahaan tersebut.

Perusahaan yang diteliti oleh penulis adalah PT Gudang Garam Tbk. Alasan pemilihan perusahaan karena PT Gudang Garam Tbk. belum menghitung EVA untuk mengetahui kinerja perusahaan. PT Gudang Garam Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang telah *go public*. PT Gudang Garam Tbk. termasuk salah satu perusahaan yang menyumbangkan banyak pemasukan bagi negara sehingga sangat menarik untuk diteliti kinerja keuangan perusahaannya, sehingga peneliti dapat melihat potret kinerja keuangan PT Gudang Garam Tbk. Tujuan PT Gudang Garam Tbk. dari aspek permodalan menawarkan sebagian dari modalnya kepada masyarakat umum untuk membiayai kegiatan investasi.

Selanjutnya, selain memengaruhi persepsi investor, kinerja keuangan dapat memengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal. Harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan mengenai keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan atas

nama para pemegang saham. Pada umumnya perusahaan yang mempunyai kinerja bagus akan mempunyai prospek kenaikan saham dengan cepat.

Selama ini alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan, yaitu 1. Rasio likuiditas, 2. Rasio *leverage*, 3. Rasio aktivitas, 4. Rasio profitabilitas, 5. Rasio pertumbuhan. Namun, rasio keuangan tersebut mempunyai kelemahan. Kelemahan utamanya adalah bahwa rasio tersebut mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak. Mengingat keterbatasan analisis rasio sebagai alat pengukur kinerja keuangan maka ada pendekatan konsep baru yang disebut *Economic Value Added* (EVA).

Konsep EVA merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stem Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat. Konsep EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil yang diukur dengan mempergunakan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal awal yang ada. Penghitungan EVA diharapkan dapat memperoleh hasil perhitungan pada upaya penciptaan nilai perusahaan (*creating a firms value*) yang lebih realistis.

EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.

Perhitungan EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian dengan menggunakan analisis rasio. Konsep EVA adalah alat ukur perusahaan dari segi ekonomis. Dengan memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil, derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan pedoman pada nilai pasar. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama pada divisi yang membuat EVA yang lebih dari nol.

Karena pentingnya pengukuran terhadap kinerja keuangan perusahaan terutama untuk memenuhi keinginan pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dan ketersediaan alat ukur keuangan baru yaitu EVA, penulis menjadikan hal ini sebagai topik dalam penelitian dengan judul “*Economic Value Added (EVA) Sebagai Alat Penilaian Kinerja Pada PT Gudang Garam Tbk. Tahun 2011-2013*”.

B. Identifikasi Masalah

Permasalahan yang terkandung dalam latar belakang masalah di atas adalah:

1. Pengukuran EVA penting untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan.

2. Diperlukan pengukuran kinerja perusahaan untuk mengetahui kemampuan PT Gudang Garam Tbk. dalam mengelola dana yang berasal dari investor dan pemegang saham.
3. Perusahaan belum mempunyai suatu metode yang tepat untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah ekonomis.
4. Keterbatasan analisis rasio keuangan tersebut sebagai alat pengukur kinerja keuangan yang mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.
5. PT Gudang Garam Tbk. belum mengukur kinerja perusahaan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

C. Pembatasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana perusahaan menggunakan metode EVA sebagai alat ukur kinerja perusahaan yang bisa menghasilkan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan belum mempunyai suatu metode yang tepat untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah ekonomis. Metode EVA dalam penelitian ini hanya akan diterapkan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah di atas maka rumusan masalahnya: Bagaimana penilaian kinerja pada PT Gudang Garam Tbk. berdasarkan perhitungan metode *Economic Value Added* (EVA)?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah-masalah yang akan dibahas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk mengetahui besarnya nilai EVA yang didapat.
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya penciptaan nilai setelah diketahui besarnya EVA.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai nilai manfaat dalam berbagai aspek, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Dapat menjadi tolok ukur kinerja perusahaan yang mampu mengukur berapa nilai tambah yang dihasilkan bagi para pemegang saham. Hasil pengukuran nilai tambah ini akan menjadi pedoman bagi manajemen tentang pencapaian kinerja yang diraih bagi para pemegang saham. Dengan mengetahui berapa nilai tambah yang

diperoleh dari investasi modal mereka selama ini dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi di masa mendatang.

2. Bagi penulis

Dapat memperdalam pengetahuan penulis tentang penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan metode EVA dan penciptaan nilai (*creating value*) yang diciptakan.

3. Bagi pihak lain

Tugas akhir ini nantinya diharapkan bisa sebagai sumber referensi untuk pihak-pihak lain. Tugas akhir ini dapat juga dimanfaatkan sebagai bahan acuan untuk penulisan karya ilmiah dengan bahasan serupa.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Pengertian Kinerja Perusahaan

Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun karena merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya. Pada dasarnya penilaian kinerja merupakan penilaian perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang dimainkan dalam mencapai tujuan organisasi. Tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

Pengertian kinerja menurut *Kamus Besar Bahasa Indonesia* adalah kata benda (n) yang artinya: 1. Sesuatu yang dicapai, 2. Prestasi yang diperlihatkan, 3. Kemampuan kerja (tentang peralatan). Kinerja dalam organisasi merupakan jawaban dari berhasil atau tidaknya tujuan organisasi yang telah ditetapkan.

Menurut Wibowo “Kinerja adalah tentang melakukan pekerjaan dan hasil yang dicapai dari pekerjaan tersebut. Kinerja adalah tentang apa yang dikerjakan dan bagaimana cara mengerjakannya”. (Wibowo, 2011: 7)

Menurut Irfam Fahmi (2010: 2) “Kinerja adalah hasil yang diperoleh oleh suatu organisasi baik organisasi tersebut bersifat *profit* dan *non profit oriented* yang dihasilkan selama satu periode waktu”. Kinerja merupakan hasil pekerjaan yang mempunyai hubungan kuat dengan tujuan strategis organisasi, kepuasan konsumen dan memberikan kontribusi ekonomi. (Amstrong dan Baron dalam Irfam Fahmi, 2010: 2)

Menurut Irfam Fahmi (2010: 142) “Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan secara baik dan benar”. Mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Metode penilaian perusahaan harus didasarkan data keuangan yang dipublikasikan yang dibuat sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berlaku umum.

Kinerja sebuah perusahaan lebih banyak diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama satu periode tertentu. Kinerja perusahaan (*Companies performance*) merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu kepada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Oleh karena itu diperlukan suatu alat ukur kinerja yang menunjukkan prestasi manajemen sebenarnya dengan tujuan untuk mendorong aktivitas atau strategi yang menambah nilai ekonomis (*value added activities*) dan menghapuskan aktivitas yang merusak nilai (*non-value added activities*). Informasi kinerja perusahaan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan sumber daya yang ada.

Jadi, kinerja adalah sesuatu yang dilakukan oleh karyawan (hasil kerja) untuk mencapai sesuatu yang diinginkan guna memenuhi tujuan sebuah perusahaan.

B. Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Seiring dengan perkembangan teori dan pengetahuan yang ada muncul banyak gagasan-gagasan baru dibidang manajemen keuangan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Salah satunya adalah *Economic Value Added* (EVA) yang mengukur kinerja perusahaan dengan memperhatikan peran penting para penyandang dana (kreditur dan pemegang saham). EVA membantu para manajer untuk lebih memahami tujuan keuangan, dan dengan demikian membantu mereka untuk mencapai tujuan. EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan telah beroperasi

pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Young dan O'Byrne (2001: 18) "EVA merupakan alat komunikasi yang efektif baik untuk penciptaan nilai yang dapat dijangkau oleh manajer lini yang akhirnya mendorong kinerja perusahaan dan untuk menghubungkan dengan pasar modal". Menurut Hansen dan Mowen (2009: 585) "EVA adalah laba residu dengan biaya modal sama dengan biaya modal aktual dari perusahaan (sebagai ganti dari suatu tingkat pengembalian minimum yang diinginkan perusahaan karena alasan lainnya)". Menurut Brigham dan Houston, (2001: 51) "EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi".

Beberapa ahli mengemukakan pendapatnya tentang *Economic Value Added* (EVA) dengan definisi yang berbeda-beda. Berikut ini adalah beberapa definisi *Economic Value Added* (EVA) menurut beberapa ahli:

1. *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu tolok ukur yang menggambarkan jumlah absolut dari nilai pemegang saham (*Shareholder value*) yang diciptakan (*created*) atau dirusak (*destroyed*) pada suatu periode tertentu, biasanya satu tahun. (Tunggal, 2001:2).
2. *Economic Value Added* (EVA) adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi (A. Sawir : 2003).

Jadi, *Economic Value Added* (EVA) adalah alat untuk menilai kinerja suatu perusahaan tentang pemberian nilai tambah kepada pemegang saham sebagai indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi setiap tahun pada suatu perusahaan.

C. Keunggulan dan Kelemahan EVA

Economic Value Added (EVA) sebagai alat pengukuran kinerja perusahaan yang relatif baru, memiliki beberapa keunggulan dan kelemahan (Utama, 1997: 10). Keunggulan yang dimiliki metode *Economic Value Added* (EVA) antara lain:

- a. Konsep *Economic Value Added* (EVA) merupakan alat ukur yang dapat berdiri sendiri tidak memerlukan adanya suatu perbandingan dengan perusahaan sejenis dalam satu industri, dan tidak perlu pula membuat suatu analisis kecenderungan dengan tahun-tahun sebelumnya.
- b. Konsep *Economic Value Added* (EVA) adalah pengukur kinerja perusahaan yang melihat segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan-harapan pada pemilik modal (kreditur dan pemegang saham) secara adil. Dimana derajat keadilannya dinyatakan dalam ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar, bukan nilai buku.
- c. Konsep *Economic Value Added* (EVA) dapat dipakai sebagai tolok ukur dalam pemberian bonus bagi karyawan. Disamping itu *Economic*

Value Added (EVA) juga merupakan tolok ukur yang tepat untuk memenuhi konsep kepuasan *stakeholder* yakni bentuk perhatian perusahaan kepada karyawan, pelanggan, dan pemberi modal (kreditur dan investor).

- d. Walaupun konsep *Economic Value Added* (EVA) berorientasi pada kinerja operasional, akan tetapi sangat berpengaruh untuk dipertimbangkan dalam penentuan arah strategis perkembangan portofolio perusahaan.

Di samping keunggulan-keunggulan yang dimiliki oleh *Economic Value Added* (EVA) terdapat pula beberapa kelemahan EVA (Mirza, 1997; 68):

- a. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.
- b. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham-saham tertentu, padahal faktor-faktor lain terkadang justru lebih dominan.
- c. Konsep ini tergantung pada transparansi perhitungan EVA secara akurat dalam kenyataannya seringkali perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya.

D. Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari EVA menurut Sidharta (1997: 176-177) adalah:

1. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham.
2. Dengan EVA para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
3. EVA membuat manajer memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan mengevaluasi kinerja berdasar kriteria memaksimalkan nilai perusahaan.
4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasikan kegiatan atau praktik yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modal.
5. EVA akan menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.

E. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Langkah-langkah yang dilakukan untuk menentukan EVA menurut (Rousana dalam Sofiarini 2004: 17):

1. Menghitung biaya utang (*Cost of Debt*)

Biaya utang (*Cost of Debt*) merupakan *rate* yang harus dibayar oleh perusahaan di dalam pasar untuk mendapatkan jangka panjang yang baru. Perhitungannya dapat dilakukan dengan tingkat *coupon*-nya, yaitu tingkat bunga yang dibayarkan untuk tiap lembar obligasi. Perhitungan yang lain adalah dengan cara menghitung biaya utang setelah pajak dengan mengalikan suku bunga utang, dimana t adalah tarif pajak perusahaan yang bersangkutan.

2. Menghitung biaya modal saham (*Cost of Equity*)

Perhitungan biaya modal (*Cost of Equity*) dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan antara lain CAPM yang melihat *cost of equity* sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa risiko dan selisih tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio pasar dengan tingkat bunga tanpa risiko dikalikan dengan risiko yang sistematis (nilai beta perusahaan). Pendekatan dividen yang melihat *cost of equity* sebagai nilai dividen per harga saham ditambah dengan persentase pertumbuhan dari dividen tersebut atau dengan pendekatan *price earning* yang melihat *cost of equity* sebagai nilai laba per saham dibagi dengan harga saham sekarang.

3. Menghitung struktur permodalan dari neraca.

Modal atau *capital* merupakan jumlah dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai perusahaannya yang merupakan penjumlahan dari total utang dan modal saham.

4. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*)

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian perhitungannya akan mencakup masing-masing komponennya, yaitu biaya utang, biaya modal saham, serta proporsi masing-masing di dalam struktur modal perusahaan.

5. Menghitung EVA

Dilakukan dengan mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan.

Adapun menurut Mulyadi (2001: 212), langkah-langkah menghitung EVA adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung LBUSP (Laba Bersih Usaha Setelah Pajak)
- b. Memperkirakan jumlah modal terpakai
- c. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)
- d. Menghitung *Capital Chargers*
- e. Menghitung *Economic Value Added*

F. Menentukan Adanya Penciptaan Nilai (*Creating Value*)

Dalam EVA, penilaian kinerja keuangan diukur dengan ketentuan:

- a. Jika $EVA > 0$, kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik karena perusahaan bisa menambah nilai bisnis. Dalam hal ini, karyawan berhak mendapat bonus, kreditur tetap mendapat bunga dan pemilik saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau lebih dari yang ditanam.
- b. Jika $EVA = 0$, secara ekonomis “impas” karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham, sehingga karyawan tidak mendapat bonus hanya gaji.
- c. Jika $EVA < 0$, kinerja keuangan perusahaan tersebut dikatakan tidak sehat karena perusahaan tidak bisa memberikan nilai tambah. Dalam hal ini karyawan tidak bisa mendapatkan bonus hanya saja kreditur tetap mendapat bunga dan pemilik saham tidak mendapat pengembalian yang sepadan dengan yang ditanam.

G. Kerangka Berpikir

Metode EVA adalah cara untuk mengetahui kinerja perusahaan. Dengan menggunakan EVA dapat diketahui bahwa perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai atau tidak dan juga mengetahui apakah laba yang dihasilkan dapat memenuhi harapan para penyandang dana atau pemegang saham. Dengan mengetahui kinerja perusahaan, para pemegang saham

tersebut akan mempertimbangkan keputusan investasinya. Untuk menghitung EVA dibutuhkan data laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian, peneliti akan menghitung EVA pada PT Gudang Garam Tbk. pada tahun 2011-2013.

H. Pertanyaan Penelitian

1. Berapa *Net Operating After Tax* PT Gudang Garam Tbk. tahun 2011 – 2013?
2. Berapa *Invested Capital* PT Gudang Garam Tbk. tahun 2011 – 2013?
3. Berapa *Weight Average Cost of Capital* PT Gudang Garam Tbk. tahun 2011 – 2013?
4. Berapa *Capital Charges* PT Gudang Garam Tbk. tahun 2011 – 2013?
5. Berapa *Economic Value Added* PT Gudang Garam Tbk. tahun 2011 – 2013?

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan yang bersifat deskriptif kuantitatif karena uraian mengenai hasil penelitian yang dimuat dalam suatu analisis yang terkait dengan hasil penelitian. Dalam penelitian ini, hasil perhitungan kinerja dengan menggunakan metode EVA dapat menentukan penciptaan nilai perusahaan (*creating value*), sehingga bisa didapatkan kesimpulan tingkat kinerja perusahaan dari hasil perhitungan EVA.

B. Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian mengenai kinerja PT Gudang Garam Tbk dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) adalah metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai pengukuran kinerja perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) adalah alat untuk menilai kinerja suatu perusahaan tentang apakah perusahaan memberikan nilai tambah kepada pemegang saham sebagai indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi setiap tahun pada suatu perusahaan.

C. Subjek dan Objek

Subjek dari penelitian ini adalah bagian akuntan atau keuangan PT Gudang Garam Tbk. Objek dari penelitian ini adalah laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk. per Desember 2011-2013.

D. Jenis Data

Adapun data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan-laporan keuangan perusahaan yang lebih khususnya Neraca dan Laporan laba/ rugi yang menjadi dasar perhitungan EVA, penulis mencari data tentang:

1. Neraca keuangan yang sudah dipublikasikan tahun 2011-2103.
2. Laporan laba/ rugi yang sudah dipublikasikan tahun 2011-2013.

E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data sebagai referensi dilakukan dengan metode pengumpulan data dokumenter. Metode dokumenter adalah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan atau dokumentasi perusahaan sesuai dengan data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah mempelajari laporan keuangan perusahaan yang menjadi objek dalam periode 2011-2013 sebagai bahan acuan. Ditambah dengan mempelajari dana investasi, pendapatan investasi, dan kewajiban yang dimiliki perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

F. Teknik Analisis Data

Dari data yang didapatkan dari perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, selanjutnya dilakukan analisis data dengan menggunakan metode EVA untuk menilai kinerja PT Gudang Garam Tbk. Analisis data yang digunakan terdiri dari dua tahap yaitu sebagai berikut:

1. Perhitungan EVA

Dalam menghitung EVA terdapat beberapa tahapan sebagai berikut:

a. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

Dengan rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi)} - \text{Pajak}$$

b. Menghitung *Invested Capital*

Rumus: $\text{Invested Capital} = \text{Total Utang \& Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$

a. Menghitung WACC (*Weight Average cost Of Capital*)

Rumus:

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

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity } (r_e) = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

b. Menghitung *Capital Charges*

$$\text{Rumus: } \text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

c. Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

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

$$\text{Atau } \text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

2. Penentuan Penciptaan Nilai

Dari EVA yang didapat maka hasil perhitungan dapat ditentukan apabila:

- a. $\text{EVA} > 0$ maka ada penciptaan nilai, kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik.
- b. $\text{EVA} = 0$ adalah titik impas perusahaan, kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan sedang atau netral.
- c. $\text{EVA} < 0$ maka tidak ada penciptaan nilai, kinerja keuangan perusahaan tersebut dikatakan tidak baik.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Berdirinya PT Gudang Garam Tbk.

Kiprah perusahaan rokok ini dalam dunia industri rokok di Indonesia dimulai sejak 1958, tepatnya 26 Juni 1958. Surya Wonowidjojo adalah pencetus mulainya usaha rokok kretek dengan merek dagang "Gudang Garam". Awalnya, usaha ini dimulai dengan hanya menggunakan alat tradisional yang sederhana dan jumlah tenaga kerja sekitar 50 orang.

Produk pertama yang diluncurkan oleh perusahaan ini, yaitu Sigaret Kretek Klobot (SKL) dan Sigaret Kretek Tangan (SKT). Hasil produksi perusahaan ini pada awal berdirinya (1958) hanya sekitar 50 juta batang. Pada mulanya, distribusi produk perusahaan ini hanya sekitar Kediri.

Setelah berjalan selama 10 tahun, perusahaan ini menjadi semakin terkenal sehingga pendiri perusahaan mempertimbangkan untuk mengembangkan usahanya. Pada 1969, perusahaan Gudang Garam mengubah status menjadi sebuah Firma. Hal ini dilakukan agar dapat mengikuti perkembangan dunia usaha.

Setelah perubahan status tersebut, perusahaan ini pun pun mendapat dukungan dari BNI '46 berupa sokongan dana untuk kebutuhan

modal kerja. Awalnya, modal yang diberikan hanya dalam hitungan jumlah jutaan rupiah. Seiring berkembangnya usaha, modal yang disuntikan BNI pun menjadi milyaran rupiah.

Kemudian, pada 1971, status perusahaan berubah menjadi Perseroan Terbatas (PT) dan mendapatkan fasilitas PMDN. Dengan status Perseroan Terbatas, perusahaan rokok Gudang Garam semakin berkembang, baik dari segi kualitas produksi, manajemen, maupun teknologi. Dengan berkembangnya usaha Gudang Garam, pada 1979, mulai diproduksi Sigaret Kretek Mesin (SKM).

Produksi sigaret kretek mesin ini tidak mengubah sifat perusahaan yang menganut sistem padat karya, bahkan semakin memperluas kesempatan kerja. Untuk memperkuat struktur permodalan dan posisi keuangan perusahaan, maka pada 1990 PT Gudang Garam melakukan penawaran umum untuk menjual sebagian saham perusahaan pada masyarakat melalui bursa efek.

Pada 1991, perusahaan mengembangkan sektor usaha pada bidang kertas industri melalui PT Surya Pamenang yang berkedudukan di Kediri. Mayoritas kepemilikan saham PT Gudang Garam Tbk. berada di tangan PT Surya Pamenang. Pengembangan sektor usaha ini bertujuan untuk menjamin kesinambungan pasok bahan pengepakan bermutu tinggi. Sebelumnya, kebutuhan bahan pengepakan berkualitas masih harus diimpor.

B. Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk. pada tahun 2011-2013.

1. Laporan keuangan tahun 2011 yang sudah diaudit
2. Laporan keuangan tahun 2012 yang sudah diaudit
3. Laporan keuangan tahun 2013 yang belum diaudit

Dalam laporan tersebut, terdapat ketidakcocokkan data yang terjadi pada tahun 2012 antara laporan keuangan yang sudah diaudit dan laporan keuangan yang belum diaudit. Adapun contoh dari ketidakcocokkan antara laporan keuangan yang sudah diaudit dan laporan yang belum diaudit:

Tabel 1. Contoh Ketidakcocokkan Data Laporan Keuangan

Keterangan	Tahun 2012 yang sudah diaudit	Tahun 2012 yang belum diaudit
Total liabilitas jangka pendek	13.802.317.000.000	12.999.541.000.000
Total liabilitas jangka panjang	1.101.295.000.000	1.035.944.000.000
Total liabilitas	14.903.612.000.000	14.035.485.000.000
Total ekuitas	26.605.713.000.000	24.665.366.000.000
Total liabilitas dan ekuitas	41.509.325.000.000	38.700.851.000.000

Dengan demikian, ada dua data laporan keuangan yang ada. Namun, peneliti menggunakan data laporan keuangan tahun 2012 yang sudah diaudit. Untuk tahun 2013 data laporan keuangan yang digunakan adalah yang belum diaudit.

C. Perhitungan EVA

EVA merupakan hasil pengurangan total biaya modal terhadap laba operasi setelah pajak. Biaya modal sendiri dapat berupa *cost of debt* dan *cost of equity*. Langkah-langkah menghitung EVA adalah sebagai berikut:

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

NOPAT atau laba operasi setelah pajak dapat diketahui dengan perhitungan:

$$NOPAT = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Beban Pajak}$$

Laba usaha adalah laba operasi yang digunakan dari suatu *current operating* yang merupakan laba sebelum bunga. Pajak yang digunakan dalam perhitungan EVA adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penciptaan nilai tersebut.

Dalam Laporan Laba (Rugi) Konsolidasi PT Gudang Garam Tbk. untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2011, 31 Desember 2012, 31 Desember 2013, maka diketahui Laba (Rugi) Usaha, beban pajak dan NOPAT PT Gudang Garam Tbk. adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Net Operating After Tax

Tahun	Laba (Rugi) Usaha (jutaan rupiah)	Beban Pajak (jutaan rupiah)	NOPAT (jutaan rupiah)
2011	3.170.547	774.724	2.395.823
2012	3.046.752	709.009	2.337.743
2013	3.233.730	744.046	2.489.684

Berdasarkan tabel di atas, bisa dilihat jika perusahaan pada tahun 2013 mengalami peningkatan laba dan tahun 2012 mengalami penurunan laba. Perolehan laba terbesar pada tahun 2013 sebesar Rp 3.233.730.000.000,00.

Besarnya beban pajak pada masing-masing tahun juga berpengaruh terhadap NOPAT yang dihasilkan, semakin kecil tingkat beban pajak pada perusahaan akan semakin bagus karena NOPAT yang dihasilkan akan semakin besar. Beban pajak terkecil berada pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 709.009.000.000,00.

NOPAT pada setiap tahun bernilai positif karena laba yang diperoleh setiap tahun lebih besar daripada beban pajak yang menjadi tanggungan. Berdasarkan tabel di atas NOPAT setiap tahun (2011-2013) bernilai positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada PT Gudang Garam Tbk. memiliki kinerja yang baik dalam segi perhitungan NOPAT.

2. Menghitung *Invested Capital*

Rumus menghitung *Invested Capital* atau modal yang diinvestasikan adalah

Invested Capital

$$= \text{Total Utang \& Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$$

Total utang dan ekuitas menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Pinjaman jangka pendek merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, seperti utang usaha, utang pajak, utang cukai dan PPh rokok, utang, dan lain-lain.

Pada neraca per Desember 2013 PT Gudang Garam Tbk. tercantum jumlah utang dan ekuitas sebesar Rp. 45.450.611.000.000,00 dan utang jangka pendeknya sebesar Rp 17.101.326.000.000,00, sehingga dihasilkan *Invested Capital* sebesar Rp28.349.285.000.000,00 Dengan cara yang sama, pada tahun sebelumnya dapat diketahui *Invested Capital* setiap tahunnya dalam tabel 3:

Tabel 3. *Invested Capital*

Tahun	Total Utang dan Ekuitas (jutaan rupiah)	Utang Jangka Pendek (jutaan rupiah)	<i>Invested Capital</i> (jutaan rupiah)
2011	39.088.705	13.534.319	25.554.386
2012	41.509.325	13.802.317	27.707.008
2013	45.450.611	17.101.326	28.349.285

Sama seperti NOPAT, *Invested Capital* juga merupakan salah satu komponen penilaian kinerja dengan menggunakan metode EVA. Modal atau *Invested Capital* merupakan penjumlahan dari total hutang dan modal saham. *Invested Capital* atau modal yang diinvestasikan

berdasarkan tabel di atas yang memiliki nilai paling tinggi pada tahun 2013 sebesar Rp 28.349.285.000.000,00, sedangkan tahun 2011 memiliki nilai *Invested Capital* paling rendah sebesar Rp 25.554.386.000.000,00.

3. Menghitung WACC (*Weight Average Cost of Capital*)

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Rumus WACC adalah:

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

Keterangan:

WACC : Biaya modal rata-rata tertimbang

D : Tingkat Modal

E : Tingkat Ekuitas

rd : *Cost of Debt*

Tax : Tingkat Pajak

re : *Cost of Equity*

Berdasarkan laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk. diperoleh perhitungan untuk Tingkat Modal (D) dan Tingkat Ekuitas (E) tahun 2011-2013:

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$2011 = \frac{14.537.777}{39.088.705} \times 100\% = 37,19\%$$

$$2012 = \frac{14.903.612}{41.509.325} \times 100\% = 35,90\%$$

$$2013 = \frac{18.186.539}{45.450.611} \times 100\% = 40,01\%$$

$$\text{Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

$$2011 = \frac{24.550.928}{39.088.705} \times 100\% = 62,81\%$$

$$2012 = \frac{26.605.713}{41.509.325} \times 100\% = 64,10\%$$

$$2013 = \frac{27.264.072}{45.450.611} \times 100\% = 59,99\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

$$2011 = \frac{70.606}{1.003.458} \times 100\% = 07,04\%$$

$$2012 = \frac{209.379}{1.101.295} \times 100\% = 19,01\%$$

$$2013 = \frac{257.952}{1.085.213} \times 100\% = 23,77\%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$2011 = \frac{2.325.217}{24.550.928} \times 100\% = 9,47\%$$

$$2012 = \frac{2.128.364}{26.605.713} \times 100\% = 7,99\%$$

$$2013 = \frac{2.231.732}{27.264.072} \times 100\% = 8,19\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$2011 = \frac{774.724}{3.099.941} \times 100\% = 24,99\%$$

$$2012 = \frac{709.009}{2.837.373} \times 100\% = 24,99\%$$

$$2013 = \frac{774.046}{2.975.778} \times 100\% = 26,01\%$$

Tabel 4. Weight Average Cost of Capital

Tahun	D	Rd	1-Tax	E	Re	WACC
2011	37,19%	7,04%	75,01%	62,81%	9,47%	0,0791
2012	35,90%	19,01%	75,01%	64,10%	7,99%	0,1024
2013	40,01%	23,77%	73,99%	59,99%	8,19%	0,1195

Nilai WACC pada tabel tersebut mengalami peningkatan dari tahun 2011-2013, yang terbesar adalah 0,1195 pada tahun 2013.

4. Menghitung *Capital Charges*

Capital Charges diperoleh dari hasil kali antara WACC dengan *Invested Capital*

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested capital}$$

Tabel 5. Capital Charges

Tahun	WACC	<i>Invested Capital</i> (jutaan rupiah)	<i>Capital Charges</i> (jutaan rupiah)
2011	0,0791	25.554.386	2.021.351,933
2012	0,1024	27.707.008	2.837.197,619
2013	0,1195	28.349.285	3.387.739,558

Nilai *Capital Charges* pada tahun 2011-2013 semakin meningkat. Perolehan *Capital Charges* terbesar pada tahun 2013 sebesar Rp 3.387.739.558.000,00.

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Cara menghitung EVA yaitu dengan cara mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Perhitungan EVA merupakan langkah terakhir dalam menghitung EVA itu sendiri. Cara menghitung EVA ditulis dengan rumus sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - CapitalCharges$$

Berikut ini adalah tabel perhitungan EVA pada PT Gudang Garam Tbk:

Tabel 6. Economic Value Added

Tahun	NOPAT (ribuan rupiah)	<i>Capital Charges</i> (ribuan rupiah)	EVA (ribuan rupiah)
2011	2.395.823.000	2.021.351.933	374.471.067
2012	2.337.743.000	2.837.197.619	-499.454.619
2013	2.489.684.000	3.387.739.558	-898.055.558

Nilai EVA tahun 2011 bernilai positif atau lebih dari nol yaitu sebesar Rp 374.471.067.000,00. Namun pada tahun 2012 dan tahun

2013 nilai EVA yang dihasilkan bernilai negatif atau kurang dari nol yaitu sebesar –Rp 499.454.619.000,00 dan –Rp 898.055.558.000,00.

6. Penentuan Penciptaan Nilai

Setelah diketahui besarnya EVA dari perhitungan EVA tersebut maka dapat diketahui ada tidaknya penciptaan nilai (*creating value*) pada perusahaan. Jika EVA lebih dari nol ($EVA > 0$) atau bernilai positif, maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditur mendapatkan bunga.

Apabila EVA kurang dari nol ($EVA < 0$) atau bernilai negatif, maka dalam perusahaan tersebut tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang sudah ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga, sehingga dengan tidak adanya nilai tambah ekonomis bisa dikatakan kinerja keuangan perusahaan tidak baik.

EVA sama dengan nol ($EVA = 0$) merupakan posisi impas karena laba telah digunakan membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

Dari tabel 8, pada tahun 2011 EVA yang dihasilkan adalah Rp 374.471.067.000,00 menunjukkan bahwa telah terjadi proses penciptaan nilai (*creating value*) yang pada tahun tersebut lebih besar dari nol atau bernilai positif. Hal itu bisa diindikasikan pada tahun tersebut kinerja keuangan perusahaan baik.

Sedangkan pada tahun 2012 EVA yang dihasilkan adalah –Rp 499.454.619.000,00 dan tahun 2013 EVA yang dihasilkan adalah –Rp 898.055.558.000,00, sehingga tidak terjadi proses penciptaan nilai (*creating value*), yang pada tahun tersebut kurang dari nol atau bernilai negatif. Hal itu bisa diindikasikan bahwa pada tahun tersebut kinerja keuangan perusahaan tidak baik.

D. Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan EVA pada tahun 2011-2013 adalah bernilai positif dan negatif hal ini disebabkan oleh:

1. *Net Operating After Tax* (NOPAT)

Semakin besar nilai NOPAT akan semakin besar pula EVA yang dihasilkan. Jika NOPAT lebih besar dari *Capital Charges*, EVA yang dihasilkan akan bernilai positif. NOPAT juga dipengaruhi oleh besarnya nilai laba. Semakin besar laba yang diperoleh maka nilai NOPAT yang dihasilkan akan semakin besar, sehingga mempengaruhi perhitungan EVA.

- a. Pada tahun 2011 NOPAT lebih besar daripada *Capital Charges*, sehingga EVA yang dihasilkan bernilai positif.
- b. Pada tahun 2012 dan tahun 2013 NOPAT lebih kecil daripada *Capital Charges*, sehingga EVA yang dihasilkan bernilai negatif.

2. *Capital Charges*

Semakin kecil *Capital Charges* yang dihasilkan maka semakin besar EVA yang dihasilkan. Jika *Capital Charges* lebih kecil dari NOPAT, EVA yang dihasilkan akan semakin besar karena *Capital Charges* akan mengurangi NOPAT. *Capital Charges* juga dipengaruhi oleh besarnya *Invested Capital* yang terdiri dari total utang dan ekuitas dikurangi dengan utang jangka pendek, semakin sedikit jumlah utang jangka pendek, semakin besar nilai *Invested Capital* yang dihasilkan.

- a. Pada tahun 2011 *Capital Charges* lebih kecil daripada NOPAT sehingga EVA yang dihasilkan bernilai positif.
- b. Pada tahun 2012 dan tahun 2013 *Capital Charges* lebih besar dari NOPAT, sehingga EVA yang dihasilkan bernilai negatif.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian untuk penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA pada PT Gudang Garam Tbk, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

1. Berdasarkan hasil perhitungan, EVA yang dihasilkan pada tahun 2011 sebesar Rp 303.865.007.000,00. Pada tahun 2012 EVA yang dihasilkan sebesar -Rp 499.454.619.000,00 dan pada tahun 2013 EVA yang dihasilkan sebesar -Rp 898.055.558.000,00.
2. Berdasarkan hasil perhitungan EVA, penelitian kinerja keuangan PT Gudang Garam Tbk. yang menjadi objek penelitian ini, nilai EVA yang dihasilkan bernilai positif atau lebih besar dari nol pada tahun 2011 bernilai negatif atau EVA kurang dari nol, sehingga dapat dikatakan bahwa pada tahun 2011 telah terjadi nilai tambah ekonomis atau ada penciptaan nilai karena laba yang tersedia dapat memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang sudah ditanamkan dan bisa dikatakan kinerja keuangan perusahaan baik. Namun pada tahun 2012 dan 2013 EVA yang dihasilkan bernilai negatif atau EVA kurang dari nol, sehingga dapat dikatakan bahwa pada tahun tersebut tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis atau tidak adanya penciptaan nilai karena laba yang tersedia tidak

tidak adanya penciptaan nilai karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang sudah ditanamkan, sehingga bisa dikatakan kinerja keuangan perusahaan tidak baik. Hal itu menunjukkan bahwa EVA berfungsi sebagai indikator tentang adanya penciptaan nilai dari sebuah investasi dan indikator sebuah perusahaan dalam setiap kegiatan operasional ekonomisnya. Selain itu, EVA merupakan pendekatan baru dalam memperhatikan secara adil para penyandang dana atau pemegang saham.

3. **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh, penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan menanamkan sahamnya sebaiknya mempertimbangkan keputusan investasinya dan memperhatikan kinerja keuangan.
2. Sebagai bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis, aplikasi EVA merupakan alat ukur yang praktis dan mudah karena komponen yang digunakan merupakan hal yang sederhana.
3. Laba yang besar tidak menjamin hasil perhitungan EVA yang positif. Karena untuk menghasilkan EVA positif, utang jangka pendek perusahaan harus lebih kecil dari total utang dan ekuitas,

serta laba yang dihasilkan juga harus lebih besar dari *Capital Charges*.

4. Pengaplikasian EVA harus disertai dengan memonitor dan mengevaluasi atas kewajaran tingkat biaya modal yang digunakan.
5. Meningkatkan keuntungan (*profit*) tanpa menambah modal. Dengan adanya keuntungan yang besar, NOPAT yang dihasilkan akan semakin besar sehingga EVA yang dihasilkan pun akan semakin besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene. F. & Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. (Edisi Kedelapan). Jakarta: Erlangga.
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. (2001). *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. (Edisi Ketiga). Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, Irham. (2010). *Manajemen Kinerja (Teori dan Aplikasi)*. Bandung: Alfabeta.
- Hansen, Don R. & Maryanne M. Mowen. (2009). *Akuntansi Manajerial*. (Edisi 8) Jakarta: Salemba Empat.
- Mulyadi. (1997). *Akuntansi Manajemen (Konsep, Manfaat dan rekayasa. (Edisi kedua)*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan STIE YKPN.
- Pakpahan, Efendi. (2013). *Kumpulan Karya Tulis Ilmiah*. diunduh dari <http://tugasakhiramik.blogspot.com/2013/05/pengertian-economic-value-added-eva.html> pada tanggal 10 Maret 2014.
- Tim Penyusun. (2014). *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Program Diploma III*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta Kampus Wates.
- Utama, Sidharta. (1997). *Economic Value Added: Pengukuran dan Penciptaan Nilai Perusahaan*. Manajemen dan Usahawan Indonesia.
- Wibowo. (2011). *Manajemen Kinerja*. (Edisi Ketiga). Jakarta: RajaGarafindo Persada.
- Young, S. David & Stephen. F. O'Byrne. (2001). *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai (Panduan Praktis untuk Implementasi)*. Jakarta: Salemba Empat.

LAMPIRAN

PERHITUNGAN (DALAM JUTAAN RUPIAH)

NET OPERATING AFTER TAX (NOPAT)

TAHUN	LABA USAHA	BEBAN PAJAK	NOPAT
2011	3.170.547	774.724	2.395.823
2012	3.046.752	709.009	2.337.743
2013	3.233.730	744.046	2.489.684

INVESTED CAPITAL

TAHUN	TOTAL UTANG DAN EKUITAS	UTANG JANGKA PENDEK	INVESTED CAPITAL
2011	39.088.705	13.534.319	25.554.386
2012	41.509.325	13.802.317	27.707.008
2013	45.450.611	17.101.326	28.349.285

TOTAL MODAL (D)

TAHUN	TOTAL UTANG	TOTAL UTANG DAN EKUITAS	TINGKAT MODAL
2011	14.537.777	39.088.705	37,191759
2012	14.903.612	41.509.325	35,90425
2013	18.186.539	45.450.611	40,013849

TOTAL EKUITAS (E)

TAHUN	TOTAL EKUITAS	TOTAL UTANG DAN EKUITAS	TINGKAT EKUITAS
2011	24.550.928	39.088.705	100
2012	26.605.713	41.509.325	100
2013	27.264.072	45.450.611	100

COST OF DEBT (Rd)

TAHUN	BEBAN BUNGA	TOTAL UTANG JANGKA PANJANG	COST OF DEBT
2011	70.606	1.003.458	7,0362686
2012	209.379	1.101.295	19,012072
2013	257.952	1.085.213	23,769712

COST OF EQUITY (Re)

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL EKUITAS	COST OF EQUITY
2011	2.325.217	24.550.929	9,47099395
2012	2.128.364	26.605.713	7,9996503
2013	2.231.732	27.264.072	8,18561512

TINGKAT PAJAK

TAHUN	BEBAN PAJAK	LABA BERSIH SEBELUM PAJAK	TINGKAT PAJAK
2011	774.724	3.099.941	24,991572
2012	709.009	2.837.373	24,98822
2013	774.046	2.975.778	26,011551

WEIGHT AVERAGE COST OF CAPITAL (WACC)

TAHUN	D	rd	1-Tax	E	re	D*rd	E*re	WACC
2011	37,19%	7,04%	75,01%	62,81%	9,47%	2,62%	5,95%	7,91%
2012	35,90%	19,01%	75,01%	64,10%	7,99%	6,82%	5,12%	10,24%
2013	40,01%	23,77%	73,99%	59,99%	8,19%	9,51%	4,91%	11,95%

INVESTED CAPITAL

TAHUN	WACC	INVESTED CAPITAL	CAPITAL CHARGES
2011	0,0791	25.554.386	2.021.351,93
2012	0,1024	27.707.008	2.837.197,62
2013	0,1195	28.349.285	3.387.739,56

ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) (RIBUAN RUPIAH)

TAHUN	NOPAT	CAPITAL CHARGES	EVA
2011	2.395.823.000	2.021.351.933	374.471.067
2012	2.337.743.000	2.837.197.619	-499.454.619
2013	2.489.684.000	3.387.739.558	-898.055.558

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN / *CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION*
30 JUNI 2012 (Belum Audit) DAN 31 DESEMBER 2011 (Audit) / *30 JUNE 2012 (Unaudited) AND 31 DECEMBER 2011 (Audited)*
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus / *In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

ASET	Catatan/ <i>Notes</i>	2012	2011	ASSETS
<u>ASET LANCAR</u>				<u>CURRENT ASSETS</u>
KAS DAN SETARA KAS	3	2,077,435	1,094,895	CASH AND CASH EQUIVALENTS
PIUTANG USAHA:	4			TRADE RECEIVABLES:
Pihak ketiga		1,143,393	919,730	<i>Third parties</i>
Pihak berelasi		7,349	3,792	<i>Related parties</i>
PIUTANG LAIN-LAIN	5	13,990	14,465	OTHER RECEIVABLES
PERSEDIAAN	6	24,965,483	28,020,017	INVENTORIES
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	7	242,207	141,185	PREPAID TAXES
BIAYA DIBAYAR DIMUKA	8	115,761	101,482	PREPAID EXPENSES
ASET LANCAR LAINNYA	9	273,850	86,188	OTHER CURRENT ASSETS
TOTAL ASET LANCAR		28,839,468	30,381,754	TOTAL CURRENT ASSETS
<u>ASET TIDAK LANCAR</u>				<u>NON-CURRENT ASSETS</u>
ASET TETAP, bersih	10	8,836,860	8,189,881	FIXED ASSETS, <i>net</i>
ASET PAJAK TANGGUHAN, bersih	14	42,062	37,597	DEFERRED TAX ASSETS, <i>net</i>
ASET TIDAK LANCAR LAINNYA	11	982,461	479,473	OTHER NON-CURRENT ASSETS
TOTAL ASET TIDAK LANCAR		9,861,383	8,706,951	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
TOTAL ASET		38,700,851	39,088,705	TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN / CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
30 JUNI 2012 (Belum Audit) DAN 31 DESEMBER 2011 (Audit) / 30 JUNE 2012 (Unaudited) AND 31 DECEMBER 2011 (Audited)
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus / In millions of rupiah, unless otherwise specified)

LIABILITAS DAN EKUITAS	Catatan/ <i>Notes</i>	2012	2011	LIABILITIES AND EQUITY
<u>LIABILITAS</u>				<u>LIABILITIES</u>
<u>LIABILITAS JANGKA PENDEK</u>				<u>CURRENT LIABILITIES</u>
PINJAMAN JANGKA PENDEK	12	5,051,415	6,163,978	SHORT-TERM LOANS
UTANG USAHA:	13			TRADE PAYABLES:
Pihak ketiga		381,134	1,474,715	<i>Third parties</i>
Pihak berelasi		28,588	41,096	<i>Related parties</i>
UTANG PAJAK	14	166,058	101,094	TAXES PAYABLE
UTANG CUKAI DAN PPN ROKOK	15	4,981,482	5,453,491	EXCISE DUTY AND VAT PAYABLES
BEBAN AKRUAL	16	188,457	83,592	ACCRUED EXPENSES
LIABILITAS JANGKA PENDEK LAINNYA	17	2,202,407	216,353	OTHER CURRENT LIABILITIES
TOTAL LIABILITAS JANGKA PENDEK		12,999,541	13,534,319	TOTAL CURRENT LIABILITIES
<u>LIABILITAS JANGKA PANJANG</u>				<u>NON-CURRENT LIABILITIES</u>
LIABILITAS IMBALAN KERJA	18	820,841	759,206	EMPLOYEE BENEFITS OBLIGATION
LIABILITAS PAJAK TANGGUHAN, bersih	14	215,103	244,252	DEFERRED TAX LIABILITIES, net
TOTAL LIABILITAS JANGKA PANJANG		1,035,944	1,003,458	TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES
TOTAL LIABILITAS		14,035,485	14,537,777	TOTAL LIABILITIES
<u>EKUITAS</u>				<u>EQUITY</u>
MODAL SAHAM, nilai nominal				SHARE CAPITAL, par value of
Rp 500 (rupiah penuh) per saham:				Rp 500 (whole rupiah) per share:
Modal dasar:				Authorized capital:
2.316.000.000 saham				2,316,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh:				Issued and paid-up capital:
1.924.088.000 saham	19	962,044	962,044	1,924,088,000 shares
dipindahkan		962,044	962,044	carry forward

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN / CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
30 JUNI 2012 (Belum Audit) DAN 31 DESEMBER 2011 (Audit) / 30 JUNE 2012 (Unaudited) AND 31 DECEMBER 2011 (Audited)
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus / In millions of rupiah, unless otherwise specified)

LIABILITAS DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	2012	2011	LIABILITIES AND EQUITY
pindahan		962,044	962,044	<i>carried forward</i>
AGIO SAHAM	20	53,700	53,700	CAPITAL PAID IN EXCESS OF PAR
SALDO LABA:				RETAINED EARNINGS:
Dicadangkan	21	200,000	200,000	<i>Appropriated</i>
Belum dicadangkan		23,359,059	23,182,278	<i>Unappropriated</i>
SELISIH TRANSAKSI DENGAN PIHAK NONPENGENDALI	1,22	<u>(18,300)</u>	<u>-</u>	DIFFERENCE FROM TRANSACTION WITH NON-CONTROLLING INTEREST
EKUITAS YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA PEMILIK ENTITAS INDUK		24,556,503	24,398,022	EQUITY ATTRIBUTABLE TO OWNERS OF THE COMPANY
KEPENTINGAN NONPENGENDALI		108,863	152,906	NON-CONTROLLING INTEREST
TOTAL EKUITAS		<u>24,665,366</u>	<u>24,550,928</u>	TOTAL EQUITY
 TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		 <u>38,700,851</u>	 <u>39,088,705</u>	 TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Kediri, Juli / July 2012

HERRY SUSIANTO
Direktur / Director

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN / CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME
PERIODE YANG BERAKHIR 30 JUNI 2012 DAN 2011 (Belum Audit) / PERIOD ENDED 30 JUNE 2012 AND 2011 (Unaudited)
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus / In millions of rupiah, unless otherwise specified)

	Catatan/ Notes	2012	2011	
PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA	23	23,558,933	19,845,191	SALES/OPERATING REVENUE
BEBAN POKOK PENJUALAN	24	(19,010,989)	(15,067,682)	COST OF SALES
LABA BRUTO		4,547,944	4,777,509	GROSS PROFIT
Pendapatan lainnya		32,373	21,436	Other income
Beban usaha	25	(1,518,231)	(1,613,984)	Operating expenses
Beban lainnya		(7,217)	(2,066)	Other expenses
Rugi kurs, bersih		(8,117)	(12,348)	Foreign exchange loss, net
LABA USAHA		3,046,752	3,170,547	OPERATING PROFIT
Biaya keuangan		(209,379)	(70,606)	Finance expense
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN		2,837,373	3,099,941	PROFIT BEFORE INCOME TAX
Beban pajak penghasilan	14	(709,009)	(774,724)	Income tax expense
LABA / TOTAL PENDAPATAN KOMPREHENSIF PERIODE BERJALAN		2,128,364	2,325,217	PROFIT / TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE PERIOD
LABA / TOTAL PENDAPATAN KOMPREHENSIF YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				PROFIT / TOTAL COMPREHENSIVE INCOME ATTRIBUTABLE TO:
Pemilik entitas induk		2,100,869	2,293,903	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		27,495	31,314	Non-controlling interest
		2,128,364	2,325,217	
Laba per saham (dalam rupiah penuh)	26	1,092	1,192	Earnings per share (in whole rupiah)

Kediri, Juli / July 2012

HERRY SUSIANTO
Direktur / Director

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN / CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
30 JUNI 2013 (Belum audit) DAN 31 DESEMBER 2012 (Audit) / 30 JUNE 2013 (Unaudited) AND 31 DECEMBER 2012 (Audited)
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus / In millions of rupiah, unless otherwise specified)

A S E T	Catatan/ Notes	30 Juni/ June 2013	31 Desember/ December 2012	A S S E T S
<u>ASET LANCAR</u>				<u>CURRENT ASSETS</u>
KAS DAN SETARA KAS	3	1,291,979	1,285,799	CASH AND CASH EQUIVALENTS
PIUTANG USAHA:	4			TRADE RECEIVABLES:
Pihak ketiga		1,419,754	1,382,539	Third parties
Pihak berelasi		-	-	Related parties
PERSEDIAAN	5	27,688,566	26,649,777	INVENTORIES
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	12	147,999	186,623	PREPAID TAXES
BEBAN DIBAYAR DIMUKA	6	183,755	140,784	PREPAID EXPENSES
ASET LANCAR LAINNYA	7	462,686	308,499	OTHER CURRENT ASSETS
TOTAL ASET LANCAR		31,194,739	29,954,021	TOTAL CURRENT ASSETS
<u>ASET TIDAK LANCAR</u>				<u>NON-CURRENT ASSETS</u>
ASET TETAP, bersih	8	12,792,990	10,389,326	FIXED ASSETS, net
ASET PAJAK TANGGUHAN, bersih	12	48,875	43,901	DEFERRED TAX ASSETS, net
ASET TIDAK LANCAR LAINNYA	9	1,414,007	1,122,077	OTHER NON-CURRENT ASSETS
TOTAL ASET TIDAK LANCAR		14,255,872	11,555,304	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
TOTAL ASET		45,450,611	41,509,325	TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN / CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
30 JUNI 2013 (Belum audit) DAN 31 DESEMBER 2012 (Audit) / 30 JUNE 2013 (Unaudited) AND 31 DECEMBER 2012 (Audited)
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus / In millions of rupiah, unless otherwise specified)

LIABILITAS DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	30 Juni/ June 2013	31 Desember/ December 2012	LIABILITIES AND EQUITY
<u>LIABILITAS</u>				<u>LIABILITIES</u>
<u>LIABILITAS JANGKA PENDEK</u>				<u>CURRENT LIABILITIES</u>
PINJAMAN JANGKA PENDEK	10	8,831,531	8,164,350	SHORT-TERM LOANS
UTANG USAHA:	11			TRADE PAYABLES:
Pihak ketiga		636,463	437,719	Third parties
Pihak berelasi		29,363	19,914	Related parties
UTANG PAJAK	12	236,668	30,644	TAXES PAYABLE
UTANG CUKAI DAN				EXCISE DUTY AND
PPN ROKOK	13	5,282,383	4,765,268	VAT ON CIGARETTES PAYABLES
BEBAN AKRUAL	14	215,213	100,987	ACCRUED EXPENSES
LIABILITAS JANGKA PENDEK LAINNYA	15	1,869,705	283,435	OTHER CURRENT LIABILITIES
TOTAL LIABILITAS JANGKA PENDEK		17,101,326	13,802,317	TOTAL CURRENT LIABILITIES
<u>LIABILITAS JANGKA PANJANG</u>				<u>NON-CURRENT LIABILITIES</u>
LIABILITAS IMBALAN KERJA	16	945,477	881,200	EMPLOYEE BENEFITS OBLIGATION
LIABILITAS PAJAK TANGGUHAN, bersih	12	139,736	220,095	DEFERRED TAX LIABILITIES, net
TOTAL LIABILITAS JANGKA PANJANG		1,085,213	1,101,295	TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES
TOTAL LIABILITAS		18,186,539	14,903,612	TOTAL LIABILITIES
<u>EKUITAS</u>				<u>EQUITY</u>
MODAL SAHAM, nilai nominal				SHARE CAPITAL, par value of
Rp 500 (rupiah penuh) per saham:				Rp 500 (whole rupiah) per share:
Modal dasar:				Authorized capital:
2.316.000.000 saham				2,316,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh:				Issued and paid-up capital:
1.924.088.000 saham	17	962,044	962,044	1,924,088,000 shares
dipindahkan		962,044	962,044	carry forward

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN / CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
30 JUNI 2013 (Belum audit) DAN 31 DESEMBER 2012 (Audit) / 30 JUNE 2013 (Unaudited) AND 31 DECEMBER 2012 (Audited)
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus / In millions of rupiah, unless otherwise specified)

LIABILITAS DAN EKUITAS	Catatan/ <i>Notes</i>	30 Juni/ <i>June</i> 2013	31 Desember/ <i>December</i> 2012	LIABILITIES AND EQUITY
pindahan		962,044	962,044	<i>carried forward</i>
AGIO SAHAM	18	53,700	53,700	CAPITAL PAID IN EXCESS OF PAR
SELISIH TRANSAKSI DENGAN PIHAK NONPENGENDALI	19	(13,109)	(13,109)	DIFFERENCE FROM TRANSACTION WITH NON-CONTROLLING INTEREST
SALDO LABA:				RETAINED EARNINGS:
Dicadangkan	20	200,000	200,000	<i>Appropriated</i>
Belum dicadangkan		25,934,873	25,271,948	<i>Unappropriated</i>
EKUITAS YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA PEMILIK ENTITAS INDUK		27,137,508	26,474,583	EQUITY ATTRIBUTABLE TO OWNERS OF THE COMPANY
KEPENTINGAN NONPENGENDALI		126,564	131,130	NON-CONTROLLING INTEREST
TOTAL EKUITAS		27,264,072	26,605,713	TOTAL EQUITY
 TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		 45,450,611	 41,509,325	 TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Kediri, Juli/July 2013

HERRY SUSIANTO
Direktur / Director

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN / CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME
PERIODE YANG BERAKHIR 30 JUNI 2013 DAN 2012 (Belum audit) / PERIOD ENDED 30 JUNE 2013 AND 2012 (Unaudited)
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus / In millions of rupiah, unless otherwise specified)

	Catatan/ Notes	30 Juni/ June 2013	30 Juni/ June 2012	
PENDAPATAN	21	26,637,719	23,558,933	REVENUE
BIAYA POKOK PENJUALAN	22	<u>(21,338,008)</u>	<u>(19,010,989)</u>	COST OF SALES
LABA BRUTO		5,299,711	4,547,944	GROSS PROFIT
Pendapatan lainnya		22,211	32,373	Other income
Beban usaha	23	(2,069,076)	(1,518,231)	Operating expenses
Beban lainnya		(2,672)	(7,217)	Other expenses
Rugi kurs, bersih		<u>(16,444)</u>	<u>(8,117)</u>	Foreign exchange loss, net
LABA USAHA		3,233,730	3,046,752	OPERATING PROFIT
Beban bunga		<u>(257,952)</u>	<u>(209,379)</u>	Interest expense
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN		2,975,778	2,837,373	PROFIT BEFORE INCOME TAX
Beban pajak penghasilan	12	<u>(744,046)</u>	<u>(709,009)</u>	Income tax expense
LABA / TOTAL PENDAPATAN KOMPREHENSIF PERIODE BERJALAN		<u><u>2,231,732</u></u>	<u><u>2,128,364</u></u>	PROFIT / TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE PERIOD
LABA / TOTAL PENDAPATAN KOMPREHENSIF YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				PROFIT / TOTAL COMPREHENSIVE INCOME ATTRIBUTABLE TO:
Pemilik entitas induk		2,202,195	2,100,869	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		<u>29,537</u>	<u>27,495</u>	Non-controlling interest
		<u><u>2,231,732</u></u>	<u><u>2,128,364</u></u>	
Laba per saham (dalam rupiah penuh)	24	1,145	1,092	Earnings per share (In whole rupiah)

Kediri, Juli/July 2013

HERRY SUSIANTO
Direktur / Director

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.