

BAB IV

PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan Konstruksi BUMN

1. Gambaran Umum PT Adhi Karya (persero) Tbk

a. Sejarah PT Adhi Karya (persero) Tbk (ADHI)

PT ADHI didirikan tanggal 1 Juni 1974 dan memulai usaha secara komersial pada tahun 1960. Kantor pusat ADHI berkedudukan di Jl. Raya Pasar Minggu KM. 18, Jakarta 12510 – Indonesia.

Nama Adhi Karya untuk pertama kalinya tercantum dalam SK Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Kerja tanggal 11 Maret 1960. Kemudian berdasarkan PP No. 65 tahun 1961 Adhi Karya ditetapkan menjadi Perusahaan Negara Adhi Karya. Pada tahun itu juga, berdasarkan PP yang sama Perusahaan Bangunan bekas milik Belanda yang telah dinasionalisasikan, yaitu *Associate NV*, dilebur ke dalam Adhi Karya.

Pemegang saham pengendali Adhi Karya (persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Ruang lingkup bidang usaha ADHI meliputi:

- 1) Konstruksi,
- 2) Konsultasi manajemen dan rekayasa Industri (*Engineering Procurement and Construction / EPC*),
- 3) Perdagangan umum, jasa pengadaan barang, industri pabrikan, jasa dalam bidang teknologi informasi, real estat dan agro industri.

Saat ini kegiatan utama ADHI dalam bidang konstruksi, *Engineering, Procurement and Constuction (EPC)*, perkeretaapian, pariwisata, perdagangan, properti, real estat dan investasi infrastruktur.

Pada tanggal 8 Maret 2004 ADHI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat atas 441.320.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dan harga penawaran Rp 150,- per saham. Dari jumlah saham yang ditawarkan dalam penawaran umum kepada masyarakat tersebut sebesar 10% atau sebanyak 44.132.000 saham biasa atas nama baru dijatahkan secara khusus kepada manajemen (*Employee Management Buy Out / EMBO*) dan karyawan Perusahaan melalui program penjatahan saham untuk pegawai Perusahaan (*Employee Stock Allocation/ESA*). Kemudian pada tanggal 18 Maret 2004 seluruh saham ADHI telah tercatat pada Bursa Efek Jakarta (sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia).

b. Visi dan Misi PT Adhi Karya (persero) Tbk

1) Visi PT Adhi Karya (persero) Tbk

Menjadi perusahaan konstruksi terkemuka di Asia Tenggara

2) Misi PT Adhi Karya (persero) Tbk

- Berkinerja berdasarkan atas peningkatan
- Melakukan proses pembelajaran dalam mencapai pertumbuhan
- Menerapkan *Corporate Culture* yang simpel tapi membumi/dilaksanakan
- Proaktif melaksanakan lima lini bisnis secara professional dan menerapkan *good governance* untuk mendukung pertumbuhan perusahaan.
- Partisipasi aktif dalam Program Kemitraan dan Bina Lingkungan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) seiring pertumbuhan perusahaan

2. Gambaran Umum PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk

a. Sejarah PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk

Pembangunan Perumahan (persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N. Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal

29 Maret 1961. Kantor Pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia.

Pemegang saham pengendali PP (persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 51% di saham Seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, *Engineering Procurement and Construction* (EPC) perdagangan, pengelola kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa Engineering dan perencanaan, pengembangan untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Reali (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi.

Pada tanggal 29 Januari 2010, PTPP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTPP (IPO) seri B kepada masyarakat sebanyak 1.038.976.500 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 560,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Februari 2010.

b. Visi dan Misi PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk

1) Visi PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk

Menjadi Perusahaan Konstruksi, Precast dan Pengembangan Pilihan yang Terpercaya

2) Misi PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk

- Mengembangkan produk, jasa dan layanan inovatif bernilai tambah tinggi untuk memaksimalkan kepuasan pelanggan.
- Meningkatkan daya saing dan kesejahteraan karyawan serta nilai bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.
- Mengoptimalkan sinergi dengan mitra kerja, mitra usaha, dan instansi lain yang terkait.

3. Gambaran Umum PT Wijaya Karya (persero) Tbk

a. Sejarah PT Wijaya Karya (persero) Tbk

Wijaya Karya (persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN “Widjaja Karja” dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat WIKA beralamat di Jl. D.I. Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan utama di seluruh Indonesia dan luar negeri.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama *Naamloze Vennootschap Technische Vis en Co.* yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar

dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (persero). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya.

Pemegang saham pengendali Wijaya Karya (persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (saham seri A Dwiwarna) dan 65,05% di saham seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri koneversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energy terbarukan dan energy konversi, perdagangan, *Engineering Procurement, construction*, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

Pada tanggal 11 Oktober 2007, WIKA memperoleh Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WIKA (IPO) kepada masyarakat atas 1.846.154.000 lembar saham seri B baru, dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dan harga penawaran Rp 420,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 Oktober 2007.

b. Visi dan Misi PT Wijaya Karya (persero) Tbk

1) Visi Pt Wijaya Karya (persero) Tbk

Menjadi perusahaan terkemuka di bidang pabrikasi konstruksi baja, peralatan penunjang konstruksi, dan industri otomotif berbasis engineering di Asia Tenggara.

2) Misi PT Wijaya Karya (persero) Tbk

- Menghasilkan produk dan jasa yang sesuai dengan tuntutan pelanggan
- Mengimplementasikan/mengintegrasikan sistem manajemen yang terkini untuk mencapai operational excellence
- Bersinergi dengan mitra untuk mendapatkan nilai tambah yang optimal
- Mengembangkan kompetensi karyawan sesuai dengan perkembangan perusahaan.

4. Gambaran Umum PT Waskita Karya (persero) Tbk**a. Sejarah PT Waskita Karya (persero) Tbk**

Waskita Karya (persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 1 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama *Volker Aenemings Maatschappij NV* yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat WSKT beralamat di gedung Waskita Jl. M.T. Haryono Kav. N0. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia.

Pemegang saham mayoritas Waskita Karya (persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 66,04%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan program pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya industri konstruksi, industri pabrikan, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembangan. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi Engineering, Procurement and Construction (EPC).

Pada tanggal 10 Desember 2012, WSKT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WSKT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.082.315.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 380,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 Desember 2012.

b. Visi dan Misi PT Waskita Karya (persero) Tbk

1) Visi PT Waskita Karya (persero) Tbk

Menjadi perusahaan Indonesia terpercaya dan berkelanjutan di bidang konstruksi terintegrasi dan investasi.

2) Misi PT Waskita Karya (persero) Tbk

Meningkatkan nilai perusahaan yang berkelanjutan melalui:

- Mengembangkan sistem dan teknologi yang terintegrasi
- Membangun fundamental keuangan yang kuat
- Menerapkan SDM yang kompeten dan berkinerja unggul
- Mencapai portofolio yang seimbang melalui investasi di bidang usaha baru

B. Analisis Data

1. PT Adhi Karya (persero) Tbk Tahun 2015 - 2018

a. Menghitung *Net Operating Tax (NOPAT)* / Laba Bersih Setelah Pajak

Untuk mendapatkan hasil *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)* dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Beban Bunga (Biaya Bunga)}$$

Tabel 4.1

NOPAT PT Adhi Karya (persero) Tbk

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (1)	Beban Bunga (2)	NOPAT (1+2)
2015	465.025.548.006	136.718.019.874	601.743.567.880
2016	315.107.783.135	257.959.232.782	573.067.015.917
2017	517.059.848.207	444.763.237.629	961.823.085.836
2018	642.029.449.105	523.743.725.994	1.168.773.175.099

b. Menghitung *Invested Capital* (IC) / Modal yang di Investasikan

Untuk Menghitung *Invested Capital* (IC) dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

Tabel 4.2

Hasil Perhitungan *Invested Capital* PT Adhi Karya (persero) Tbk

Tahun	Total Hutang dan Ekuitas (1)	Hutang Jangka Pendek (2)	IC (1-2)
2015	16.761.063.514.879	9.414.462.014.334	7.346.601.500.545
2016	20.095.435.959.279	13.044.369.547.114	7.051.066.412.165
2017	28.332.948.012.950	17.633.289.239.294	10.699.658.773.656
2018	30.118.614.769.882	18.964.304.189.855	11.154.310.580.027

c. Menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC) / Biaya Modal

Rata-Rata Tertimbang

Secara sederhana rumus untuk menghitung WACC adalah sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \{D \times R_d (1-T)\} + (E \times R_e)$$

1) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2015

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$= \frac{11.598.931.718.043}{16.761.063.514.879} \times 100\%$$

$$= 69,20\%$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned} R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{136.718.019.874}{11.598.931.718.043} \times 100\% \\ &= 1,18\% \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned} T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\ &= \frac{281.065.549.175}{746.091.097.181} \times 100\% \\ &= 37,67\% \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned} E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{5.162.131.796.836}{16.761.063.514.879} \times 100\% \\ &= 30,80\% \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned} R_e &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{465.025.548.006}{5.162.131.796.836} \times 100\% \\ &= 9\% \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} WACC_{2015} &= \{D \times R_d (1 - T)\} + (E \times R_e) \\ &= \{69,20\% \times 1,18\%(1 - 37,67\%)\} + (30,80\% \times 9\%) \\ &= 3,28\% \end{aligned}$$

2) *Weight Average Cost of Capital (WACC) Periode 2016*

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned}
 D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{14.652.655.996.381}{20.095.435.959.279} \times 100\% \\
 &= 72,91\%
 \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned}
 R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\
 &= \frac{257.959.232.782}{14.652.655.996.381} \times 100\% \\
 &= 1,76\%
 \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned}
 T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\
 &= \frac{297.514.672.479}{612.622.455.614} \times 100\% \\
 &= 48,56\%
 \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned}
 E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{5.442.779.962.898}{20.095.435.959.279} \times 100\% \\
 &= 27,08\%
 \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned}
 R_e &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{315.107.783.135}{5.442.779.962.898} \times 100\% \\
 &= 5,79\%
 \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} \text{WACC}_{2016} &= \{D \times R_d (1 - T)\} + (E \times R_e) \\ &= \{72,91\% \times 1,76\%(1 - 48,56\%)\} + (27,08\% \times \\ &\quad 5,79\%) \\ &= 2,23\% \end{aligned}$$

3) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2017

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned} D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{22.463.030.586.953}{28.332.948.012.950} \times 100\% \\ &= 79,28\% \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned} R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{444.763.237.629}{22.463.030.586.953} \times 100\% \\ &= 1,98\% \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned} T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\ &= \frac{440.221.781.551}{957.281.629.758} \times 100\% \\ &= 45,99\% \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned} E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{5.869.917.425.997}{28.332.948.012.950} \times 100\% \end{aligned}$$

$$= 20,72\%$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (r_e)

$$\begin{aligned} R_e &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{517.059.848.207}{5.869.917.425.997} \times 100\% \\ &= 8,81\% \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} WACC_{2017} &= \{D \times R_d (1 - T)\} + (E \times R_e) \\ &= \{79,28\% \times 1,98\%(1 - 45,99\%)\} + (20,72\% \times \\ &8,81\%) \\ &= 2,67\% \end{aligned}$$

4) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2018

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned} D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{23.833.342.873.624}{30.118.614.769.882} \times 100\% \\ &= 79,13\% \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (r_d)

$$\begin{aligned} R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{523.743.725.994}{23.833.342.873.624} \times 100\% \\ &= 2,20\% \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$= \frac{518.272.822.924}{1.167.776.985.023} \times 100\%$$

$$= 44,38\%$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$= \frac{6.285.271.896.258}{30.118.614.769.882} \times 100\%$$

$$= 20,87\%$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

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

$$= \frac{645.029.449.105}{6.285.271.896.258} \times 100\%$$

$$= 10,26\%$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$WACC_{2018} = \{D \times Rd (1 - T)\} + (E \times Re)$$

$$= \{79,13\% \times 2,20\%(1 - 44,38\%)\} + (20,87\% \times 10,26\%)$$

$$= 3,11\%$$

d. Menghitung *Capital Charges* (CC) / Biaya Modal

Untuk menghitung *Capital Charges* (CC) dapat digunakan dengan rumus sebagai berikut:

$WACC = \{D \times Rd (1-T)\} + (E \times Re)$
--

Tabel 4.3

Hasil Perhitungan *Capital Charges* (CC) PT Adhi Karya (perseo) Tbk

Tahun	WACC (1)	IC (2)	CC (1x2)
2015	3,28%	7.346.601.500.545	240.968.529.218
2016	2,23%	7.051.066.412.165	157.238.780.991
2017	2,67%	10.699.658.773.656	285.680.889.257
2018	3,11%	11.154.310.580.027	346.899.059.039

e. Menghitung nilai *Economic Value Added* (EVA)

Untuk menghitung nilai *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - \textit{Capital Charges} (CC)$$

Tabel 4.4

Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) PT Adhi Karya (persero) Tbk

Tahun	NOPAT (1)	CC (2)	EVA (1-2)
2015	601.743.567.880	240.968.529.218	360.775.038.662
2016	573.067.015.917	157.238.780.991	415.828.234.926
2017	961.823.085.836	285.680.889.257	676.142.196.579
2018	1.168.773.175.099	346.899.059.039	821.874.116.060

2. PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk Tahun 2015 - 2018

a. Menghitung *Net Operating Tax* (NOPAT) / Laba Bersih Setelah Pajak

Tabel 4.5

Tingkat Laba dari Modal yang diinvestasikan
NOPAT Pada PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (1)	Beban Bunga (2)	NOPAT (1+2)
2015	845.417.661.531	372.986.744.301	1.218.404.405.832
2016	1.151.431.890.873	408.739.515.709	1.560.171.406.582
2017	1.723.852.894.286	658.749.358.991	2.382.602.253.277
2018	1.958.993.059.360	759.837.836.078	2.178.830.895.438

b. Menghitung *Invested Capital (IC)* / Modal yang di Investasikan

Tabel 4.6

Hasil Perhitungan *Invested Capital* PT Pembangunan Perumahan
(persero) Tbk

Tahun	Total Hutang dan Ekuitas (1)	Hutang Jangka Pendek (2)	IC (1-2)
2015	19.158.984.502.925	10.770.484.678.106	8.388.4999.824.819
2016	31.232.766.567.390	15.878.599.066.552	15.354.167.500.838
2017	41.782.780.915.111	20.697.217.178.882	21.085.563.736.229
2018	52.549.150.902.972	26.522.885.215.828	26.026.265.687.144

c. Menghitung *Weight Average Cost of Capital (WACC)* / Biaya Modal

Rata-Rata Tertimbang

1) *Weight Average Cost of Capital (WACC)* Periode 2015

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned}
 D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{14.011.688.556.539}{19.158.984.502.925} \times 100\% \\
 &= 73,13\%
 \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned} R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{372.986.744.301}{14.011.688.556.539} \times 100\% \\ &= 2,66\% \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned} T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\ &= \frac{441.970.750.275}{1.287.388.411.806} \times 100\% \\ &= 34,33\% \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned} E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{5.147.295.946.386}{19.158.984.502.925} \times 100\% \\ &= 26,87\% \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned} R_e &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{845.417.661.531}{5.147.295.946.386} \times 100\% \\ &= 16,42\% \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} WACC_{2015} &= \{D \times R_d (1 - T)\} + (E \times R_e) \\ &= \{73,13\% \times 2,66\% (1 - 34,33\%)\} + (26,87\% \times \\ &16,42\%) \\ &= 5,69\% \end{aligned}$$

2) *Weight Average Cost of Capital (WACC) Periode 2016*

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned}
 D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{20.436.609.059.979}{31.232.766.567.390} \times 100\% \\
 &= 65,43\%
 \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned}
 R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\
 &= \frac{408.739.515.709}{20.436.609.059.979} \times 100\% \\
 &= 2\%
 \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned}
 T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\
 &= \frac{552.178.255.150}{1.703.610.146.023} \times 100\% \\
 &= 32,41\%
 \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned}
 E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{10.796.157.507.411}{31.232.766.567.390} \times 100\% \\
 &= 34,57\%
 \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned}
 R_e &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{1.151.431.890.873}{10.796.157.507.411} \times 100\% \\
 &= 10,66\%
 \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} \text{WACC}_{2016} &= \{D \times R_d (1 - T)\} + (E \times R_e) \\ &= \{65,43\% \times 2\% (1 - 32,41\%)\} + (34,57\% \times 10,66\%) \\ &= 4,57\% \end{aligned}$$

3) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2017

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned} D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{27.539.670.430.514}{41.782.780.915.111} \times 100\% \\ &= 65,91\% \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned} R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{658.749.358.991}{27.539.670.430.514} \times 100\% \\ &= 2,39\% \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned} T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\ &= \frac{643.334.764.872}{1.792.261.562.466} \times 100\% \\ &= 35,90\% \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned} E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{14.243.110.484.597}{41.782.780.915.111} \times 100\% \end{aligned}$$

$$= 34,09\%$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (r_e)

$$\begin{aligned} R_e &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{1.723.852.894.286}{14.243.110.484.597} \times 100\% \\ &= 12,10\% \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} WACC_{2017} &= \{D \times R_d (1 - T)\} + (E \times R_e) \\ &= \{65,91\% \times 2,39\%(1 - 35,90\%)\} + (34,09\% \times \\ &\quad 12,10\%) \\ &= 5,14\% \end{aligned}$$

4) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2018

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned} D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{36.233.538.927.553}{52.549.150.902.972} \times 100\% \\ &= 68,95\% \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (r_d)

$$\begin{aligned} R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{759.837.836.078}{36.233.538.927.553} \times 100\% \\ &= 2,10\% \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$= \frac{809.415.517.377}{2.003.090.738.328} \times 100\%$$

$$= 40,41\%$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$= \frac{16.315.611.975.419}{52.549.150.902.972} \times 100\%$$

$$= 31,05\%$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

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

$$= \frac{1.958.993.059.360}{16.315.611.975.419} \times 100\%$$

$$= 12,01\%$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$WACC_{2018} = \{D \times Rd (1 - T)\} + (E \times Re)$$

$$= \{68,95\% \times 2,10\%(1 - 40,41)\} + (31,05\% \times$$

$$12,01\%)$$

$$= 4,59\%$$

d. Menghitung *Capital Charges* (CC) / Biaya Modal

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan *Capital Charges* (CC) PT Pembangunan
Perumahan (persero) Tbk

Tahun	WACC (1)	IC (2)	CC (1x2)
2015	5,69%	8.388.499.824.819	477.305.640.032
2016	4,57%	15.354.167.500.838	701.685.454.788
2017	5,14%	21.085.563.736.229	1.083.797.976.042
2018	4,59%	26.026.265.687.144	1.194.605.595.040

e. Menghitung nilai *Economic Value Added* (EVA)

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Tahun	NOPAT (1)	CC (2)	EVA (1-2)
2015	1.218.404.405.832	477.305.640.032	741.098.765.800
2016	1.560.171.406.582	701.685.454.788	858.485.951.794
2017	2.382.602.253.277	1.083.797.976.042	1.298.804.277.235
2018	2.178.830.895.438	1.194.605.595.040	984.225.300.398

3. PT Waskita Karya (persero) Tbk Tahun 2015 - 2018

a. Menghitung *Net Operating Tax* (NOPAT) / Laba Bersih Setelah Pajak

Tabel 4.9
Tingkat Laba dari Modal yang diinvestasikan
NOPAT Pada PT Waskita Karya (persero) Tbk

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (1)	Beban Bunga (2)	NOPAT (1+2)
2015	1.047.590.672.774	340.008.402.044	1.387.599.074.818
2016	1.813.068.616.784	982.835.623.286	2.795.904.240.070
2017	4.201.572.490.754	1.932.084.162.136	6.133.656.652.890
2018	4.619.567.705.553	2.459.241.670.378	7.078.809.375.931

b. Menghitung *Invested Capital* (IC) / Modal yang di Investasikan

Tabel 4.10
Hasil Perhitungan *Invested Capital* Waskita Karya (persero) Tbk

Tahun	Total Hutang dan Ekuitas (1)	Hutang Jangka Pendek (2)	IC (1-2)
2015	30.309.111.177.468	13.664.811.609.274	16.644.299.568.194
2016	61.425.181.722.030	31.461.535.721.603	29.963.646.000.427
2017	97.895.760.838.624	52.309.197.858.063	45.586.562.980.561
2018	124.391.581.623.636	56.799.725.099.343	67.591.856.524.293

c. Menghitung *Weight Average Cost of Capital (WACC)* / Biaya Modal

Rata-Rata Tertimbang

1) *Weight Average Cost of Capital (WACC)* Periode 2015

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned} D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{20.604.904.309.805}{30.309.111.177.468} \times 100\% \\ &= 67,98\% \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned} R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{340.008.402.044}{20.604.904.309.805} \times 100\% \\ &= 1,65\% \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned} T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\ &= \frac{365.747.796.160}{1.398.004.123.804} \times 100\% \\ &= 26,16\% \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned} E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{9.704.206.867.664}{30.309.111.177.468} \times 100\% \\ &= 30,02\% \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

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

$$= \frac{1.047.590.672.774}{9.704.206.867.664} \times 100\%$$

$$= 10,79\%$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\text{WACC}_{2015} = \{D \times R_d (1 - T)\} + (E \times R_e)$$

$$= \{67,98\% \times 1,65\% (1 - 26,16\%)\} + (30,02\% \times 10,79\%)$$

$$= 4,07\%$$

2) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2016

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$= \frac{44.651.963.165.082}{61.425.181.722.030} \times 100\%$$

$$= 72,69\%$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$R_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$= \frac{982.835.623.286}{44.651.963.165.082} \times 100\%$$

$$= 2,20\%$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$= \frac{342.520.456.635}{2.155.589.073.419} \times 100\%$$

$$= 15,89\%$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned} E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{16.773.218.556.948}{61.425.181.722.030} \times 100\% \\ &= 27,31\% \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned} Re &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{1.813.068.616.784}{16.773.218.556.948} \times 100\% \\ &= 10,81\% \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} WACC_{2016} &= \{D \times Rd (1 - T)\} + (E \times Re) \\ &= \{72,69\% \times 2,20\% (1 - 15,89\%)\} + (27,31\% \times \\ &10,81\%) \\ &= 4,30\% \end{aligned}$$

3) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2017

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned} D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{75.140.936.029.129}{97.895.760.838.624} \times 100\% \\ &= 76,76\% \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$Rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$= \frac{1.932.084.162.136}{75.140.936.029.129} \times 100\%$$

$$= 2,57\%$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$= \frac{419.073.663.951}{4.620.646.154.705} \times 100\%$$

$$= 9,07\%$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$= \frac{22.754.824.809.495}{97.895.760.838.624} \times 100\%$$

$$= 23,24\%$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

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

$$= \frac{4.201.572.490.754}{22.754.824.809.495} \times 100\%$$

$$= 18,46\%$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$WACC_{2017} = \{D \times Rd (1 - T)\} + (E \times Re)$$

$$= \{76,76\% \times 2,57\%(1 - 9,07\%)\} + (23,24\% \times 18,46\%)$$

$$= 6,08\%$$

4) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2018

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned}
 D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{95.504.462.872.769}{124.391.581.623.636} \times 100\% \\
 &= 76,78\%
 \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned}
 Rd &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\
 &= \frac{2.459.241.670.378}{95.504.462.872.769} \times 100\% \\
 &= 2,57\%
 \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned}
 T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\
 &= \frac{916.874.798.455}{5.536.442.504.008} \times 100\% \\
 &= 16,56\%
 \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned}
 E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{28.887.118.750.867}{124.391.581.623.636} \times 100\% \\
 &= 23,22\%
 \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned}
 Re &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{4.619.567.705.553}{28.887.118.750.867} \times 100\% \\
 &= 15,99\%
 \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$WACC_{2018} = \{D \times Rd (1 - T)\} + (E \times Re)$$

$$= \{76,78\% \times 2,57\%(1 - 16,56)\} + (23,22\% \times 15,99\%)$$

$$= 5,36\%$$

d. Menghitung *Capital Charges* (CC) / Biaya Modal

Tabel 4.11
Hasil Perhitungan *Capital Charges* (CC)

Tahun	WACC (1)	IC (2)	CC (1x2)
2015	4,07%	16.644.299.568.194	677.422.992.425
2016	4,30%	29.963.646.000.427	1.288.436.778.018
2017	6,08%	45.586.562.980.561	2.771.663.029.218
2018	5,36%	67.591.856.524.293	3.622.923.509.702

e. Menghitung nilai *Economic Value Added* (EVA)

Tabel 4.12

Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) PT Waskita Karya
(persero) Tbk

Tahun	NOPAT (1)	CC (2)	EVA (1-2)
2015	1.387.599.074.818	677.422.992.425	710.176.082.393
2016	2.795.904.240.070	1.288.436.778.018	1.507.467.462.052
2017	6.133.656.652.890	2.771.663.029.218	3.361.993.623.672
2018	7.078.809.375.931	3.622.923.509.702	3.455.885.866.229

4. PT Wijaya Karya (persero) Tbk Tahun 2015 - 2018

a. Menghitung *Net Operating Tax* (NOPAT) / Laba Bersih Setelah Pajak

Tabel 4.13

Tingkat Laba dari Modal yang diinvestasikan
NOPAT Pada PT Wijaya Karya (persero) Tbk

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (1)	Beban Bunga (2)	NOPAT (1+2)
2015	703.005.054	431.409.359	1.134.414.413
2016	1.147.144.922	435.314.128	1.582.459.050
2017	1.356.115.489	677.973.460	2.034.088.949
2018	2.073.299.864	972.528.679	3.045.828.543

b. Menghitung *Invested Capital* (IC) / Modal yang di Investasikan

Tabel 4.14

Hasil Perhitungan *Invested Capital* PT Wijaya Karya (persero) Tbk

Tahun	Total Hutang dan Ekuitas (1)	Hutang Jangka Pendek (2)	IC (1-2)
2015	19.602.406.034	10.597.534.431	9.004.871.603
2016	31.096.539.490	14.606.162.083	16.490.377.407
2017	45.683.774.302	25.975.617.297	19.708.157.005
2018	59.230.001.239	28.251.951.385	30.978.049.854

c. Menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC) / Biaya Modal

Rata-Rata Tertimbang

1) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2015

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned}
 D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{14.164.304.669}{19.602.406.034} \times 100\% \\
 &= 72,26\%
 \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned} R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{431.409.359}{14.164.304.669} \times 100\% \\ &= 3,04\% \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned} T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\ &= \frac{48.288.705}{762.611.583} \times 100\% \\ &= 6,33\% \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned} E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{5.438.101.365}{19.602.406.034} \times 100\% \\ &= 27,74\% \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned} R_e &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{703.005.054}{5.438.101.365} \times 100\% \\ &= 12,92\% \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} WACC_{2015} &= \{D \times R_d (1 - T)\} + (E \times R_e) \\ &= \{72,26\% \times 3,04\% (1 - 6,33\%)\} + (27,74\% \times \\ &12,92\%) \\ &= 5,64\% \end{aligned}$$

2) *Weight Average Cost of Capital (WACC) Periode 2016*

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned}
 D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{18.597.824.186}{31.096.539.490} \times 100\% \\
 &= 59,81\%
 \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned}
 R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\
 &= \frac{435.314.128}{18.597.824.186} \times 100\% \\
 &= 2,34\%
 \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned}
 T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\
 &= \frac{83.345.393}{1.230.490.315} \times 100\% \\
 &= 6,77\%
 \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned}
 E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{12.498.715.304}{31.096.539.490} \times 100\% \\
 &= 40,19\%
 \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned}
 R_e &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\
 &= \frac{1.147.144.922}{12.498.715.304} \times 100\%
 \end{aligned}$$

$$= 9,18\%$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} \text{WACC}_{2016} &= \{D \times R_d (1 - T)\} + (E \times R_e) \\ &= \{59,81\% \times 2,34\% (1 - 6,77\%)\} + (40,19\% \times \\ &9,18\%) \\ &= 4,99\% \end{aligned}$$

3) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2017

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned} D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{31.051.949.689}{45.683.774.302} \times 100\% \\ &= 67,97\% \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned} R_d &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{677.973.460}{31.051.949.689} \times 100\% \\ &= 2,18\% \end{aligned}$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned} T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\ &= \frac{106.275.869}{1.462.391.358} \times 100\% \\ &= 7,27\% \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned} E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{14.631.824.613}{45.683.774.302} \times 100\% \\ &= 32,03\% \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned} Re &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{1.356.115.489}{14.631.824.613} \times 100\% \\ &= 9,27\% \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} WACC_{2017} &= \{D \times Rd (1 - T)\} + (E \times Re) \\ &= \{67,97\% \times 2,18\% (1 - 7,27\%)\} + (32,03\% \times \\ &9,29\%) \\ &= 4,35\% \end{aligned}$$

4) *Weight Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2018

a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\begin{aligned} D &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{42.014.686.674}{59.230.001.239} \times 100\% \\ &= 70,93\% \end{aligned}$$

b) Menghitung biaya hutang jangka pendek / *Cost of Debt* (rd)

$$\begin{aligned} Rd &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ &= \frac{972.528.679}{42.014.686.674} \times 100\% \end{aligned}$$

$$= 2,31\%$$

c) Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\begin{aligned} T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\% \\ &= \frac{285.329.070}{2.358.628.934} \times 100\% \\ &= 12,10\% \end{aligned}$$

d) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\begin{aligned} E &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{17.215.314.565}{59.230.001.239} \times 100\% \\ &= 29,06\% \end{aligned}$$

e) Menghitung tingkat biaya modal / *Cost of Equity* (re)

$$\begin{aligned} Re &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ &= \frac{2.073.299.864}{17.215.314.565} \times 100\% \\ &= 12,04\% \end{aligned}$$

Menentukan *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

$$\begin{aligned} WACC_{2018} &= \{D \times Rd (1 - T)\} + (E \times Re) \\ &= \{70,93\% \times 2,31\%(1 - 12,10\%)\} + (29,06\% \times \\ &12,04\%) \\ &= 4,94\% \end{aligned}$$

d. Menghitung *Capital Charges* (CC) / Biaya Modal

Tabel 4.15

Hasil Perhitungan *Capital Charges* (CC) PT Wijaya Karya (persero) Tbk

Tahun	WACC (1)	IC (2)	CC (1x2)
2015	5,64%	9.004.871.603	507.874.758
2016	4,99%	16.490.377.407	822.869.832
2017	4,35%	19.708.157.005	857.304.829
2018	4,94%	30.978.049.854	1.530.315.662

e. Menghitung nilai *Economic Value Added* (EVA)

Tabel 4.16

Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) PT Wijaya Karya (persero) Tbk

Tahun	NOPAT (1)	CC (2)	EVA (1-2)
2015	1.134.414.413	507.874.758	626.539.655
2016	1.582.459.050	822.869.832	759.589.218
2017	2.034.088.949	857.304.829	1.176.784.120
2018	3.045.828.543	1.530.315.662	1.515.512.881

C. Pembahasan

1. PT Adhi Karya (persero) Tbk

Berdasarkan analisis yang dilakukan, PT Adhi Karya (persero) Tbk EVA bernilai positif dari tahun 2015 - 2018. Beberapa langkah dalam perhitungan EVA. Pertama menghitung NOPAT untuk mengetahui jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan dari operasinya setelah pajak tanpa memperhitungkan beban bunga. Hasil perhitungan NOPAT atau laba bersih setelah pajak yaitu di tahun 2015 sebesar 601.743.567.880 kemudian di tahun

2016 mengalami penurunan menjadi sebesar 573.067.015.917, penurunan ini disebabkan karena laba bersih setelah pajak menurun. Sedangkan di tahun 2017 kembali meningkat sebesar 961.823.085.836. kemudian di tahun 2018 juga mengalami peningkatan sebesar 1.168.773.175.099. semakin tinggi nilai NOPAT maka semakin baik pula nilai EVA nanti nya.

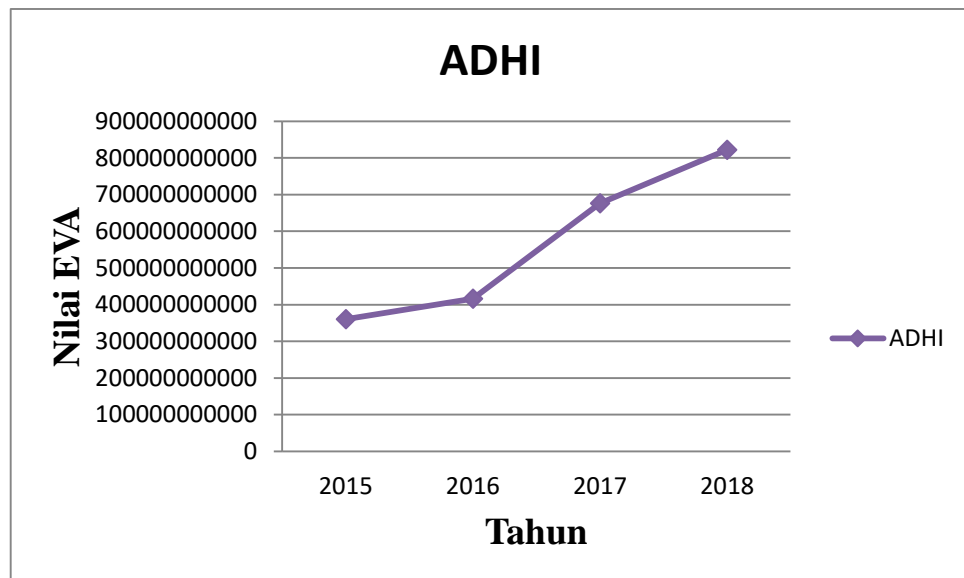
Kedua menghitung *Invested Capital (IC)* atau modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. Hasil perhitungan *invested capital* yaitu di tahun 2015 7.346.601.500.545 kemudian di tahun 2016 mengalami penurunan menjadi sebesar 7.051.066.412.165, namun di tahun 2017 kembali mengalami peningkatan sebesar 10.699.658.773.656 dan di tahun 2018 juga mengalami peningkatan sebesar 11.154.310.580.027. Semakin tinggi nilai IC maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai *Capital Charges/CC* meningkat.

Ketiga menghitung *Weight Average Cost of Capital (WACC)* atau biaya modal rata-rata tertimbang untuk memperoleh kriteria yang masuk akal dalam mengukur investasi karena setiap pembiayaan yang berbeda tidak sama risikonya bagi investor. Hasil perhitungan WACC di tahun 2015 sebesar 3,28% kemudian di tahun 2016 mengalami penurunan menjadi sebesar 2,23%, di tahun 2017 kembali meningkat menjadi sebesar 2,67% begitupun di tahun 2018 meningkat menjadi sebesar 3,11%. Semakin tinggi WACC maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai *Capital Charges/CC* meningkat.

Keempat menghitung *Capital Charges* (CC) atau biaya modal. Hasil perhitungannya CC di tahun 2015 sebesar 240.968.529.218 kemudian di tahun 2016 menurun menjadi 157.238.780.991, meningkat lagi di tahun 2017 menjadi sebesar 285.680.889.257 begitupun di tahun 2018 meningkat menjadi 346.899.059.039. Semakin tinggi nilai *Capital Charges* maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai EVA semakin rendah.

Kelima menghitung nilai EVA PT Adhi Karya (persero) Tbk memiliki nilai EVA yang positif dari tahun 2015 - 2018 dan selalu meningkat di setiap tahunnya. Masing-masing sebesar di tahun 2015 sebesar 360.775.038.662, di tahun 2016 sebesar 415.828.234.926, di tahun 2017 sebesar 676.142.196.579 dan di tahun 2018 sebesar 821.874.116.060. Nilai EVA yang positif karena laba operasi setelah pajak lebih besar dari biaya modal. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa manajer keuangan telah mampu menjaga kinerja keuangannya dan dapat menciptakan nilai tambah ekonomi pada tahun tersebut, sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik. Berdasarkan nilai EVA terlihat bahwa kinerja keuangan perusahaan paling baik ialah di tahun 2018 sebesar 821.874.116.060.

Gambar 4.1
Grafik Kinerja Keuangan PT Adhi Karya (persero) Tbk
Berdasarkan Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)



2. PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk

Berdasarkan analisis yang dilakukan, PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk EVA bernilai positif dari tahun 2015 - 2018. Beberapa langkah dalam perhitungan EVA. Pertama menghitung NOPAT untuk mengetahui jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan dari operasinya setelah pajak tanpa memperhitungkan beban bunga. Hasil perhitungan NOPAT atau laba bersih setelah pajak yaitu di tahun 2015 sebesar 1.218.404.405.832, di tahun 2016 sebesar 1.560.171.406.582, di tahun 2017 sebesar 2.382.602.253.277 dan di tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 2.178.830.895.438 penurunan ini disebabkan karena laba bersih setelah pajaknya tidak meningkat begitu drastis dibandingkan tahun sebelumnya. Semakin tinggi nilai NOPAT maka semakin baik pula nilai EVA nantinya.

Kedua menghitung *Invested Capital* (IC) atau modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. Hasil perhitungan *invested capital* yaitu di tahun 2015 sebesar 8.388.4999.824.819, di tahun 2016 sebesar 15.354.167.500.838, di tahun 2017 sebesar 21.085.563.736.229 dan di tahun 2018 sebesar 26.026.265.687.144. IC dari tahun 2015 sampai 2018 selalu naik. Namun, semakin tinggi nilai IC maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai *Capital Charges/CC* meningkat.

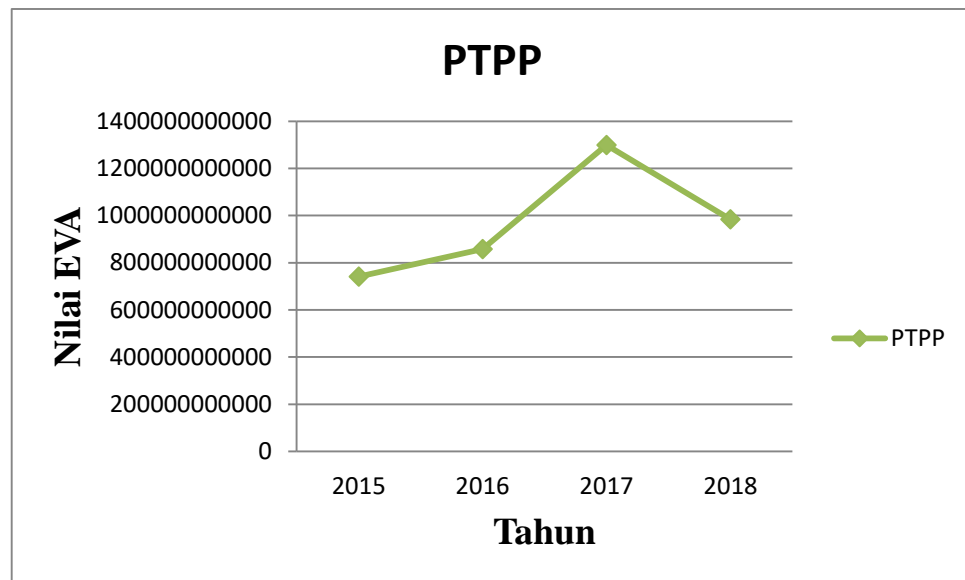
Ketiga menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC) atau biaya modal rata-rata tertimbang untuk memperoleh kriteria yang masuk akal dalam mengukur investasi karena setiap pembiayaan yang berbeda tidak sama risikonya bagi investor. Hasil perhitungan WACC di tahun 2015 sebesar 5,69%, di tahun 2016 sebesar 4,57%, di tahun 2017 sebesar 5,14% dan di tahun 2018 sebesar 4,59%. WACC dari tahun 2015 sampai 2018 nilai nya fluktuatif disebabkan karena perubahan tingkat utang dan pajak yang meningkat drastis di setiap tahunnya. Semakin tinggi WACC maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai *Capital Charges/CC* meningkat.

Keempat menghitung *Capital Charges* (CC) atau biaya modal. Hasil perhitungannya CC di tahun 2015 sebesar 477.305.640.032, di tahun 2016 sebesar 701.685.454.788, di tahun 2017 sebesar 1.083.797.976.042 dan di tahun 2018 sebesar 1.194.605.595.040. Dari tahun 2015 sampai 2018 *Capital Charger* selalu meningkat. Namun semakin tinggi nilai *Capital Charges* maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai EVA semakin rendah.

Kelima menghitung nilai EVA PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk memiliki nilai EVA yang positif dari tahun 2015 - 2018 dan nilainya di setiap tahun fluktuatif atau naik turun. Masing masing nilai EVA sebesar di tahun 2015 sebesar 741.098.765.800, di tahun 2016 sebesar 858.485.951.794, di tahun 2017 sebesar 1.298.804.277.235 dan di tahun 2018 sebesar 984.225.300.398. Nilai EVA yang menurun di tahun 2018 di sebabkan karena nilai NOPAT atau laba setelah pajak yang menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai EVA yang positif karena laba operasi setelah pajak lebih besar dari biaya modal. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa manajer keuangan telah mampu menjaga kinerja keuangannya dan dapat menciptakan nilai tambah ekonomi pada tahun tersebut, sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik. Berdasarkan nilai EVA terlihat bahwa kinerja keuangan perusahaan paling baik ialah di tahun 2017 sebesar 1.298.804.277.235.

Gamba4 4.2

Grafik Kinerja Keuangan PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk
Berdasarkan Perhitungan *Economi Value Added* (EVA)



3. PT Waskita Karya (persero) Tbk

Berdasarkan analisis yang dilakukan, PT Waskita Karya (persero) Tbk EVA bernilai positif dari tahun 2015 - 2018. Beberapa langkah dalam perhitungan EVA. Pertama menghitung NOPAT untuk mengetahui jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan dari operasinya setelah pajak tanpa memperhitungkan beban bunga. Hasil perhitungan NOPAT atau laba bersih setelah pajak yaitu di tahun 2015 sebesar 1.387.599.074.818, di tahun 2016 sebesar 2.795.904.240.070, di tahun 2017 sebesar 6.133.656.652.890 dan di tahun 2018 sebesar 7.078.809.375.931. NOPAT dari tahun 2015 sampai 2018 selalu meningkat terlebih kenaikan yang naik drastis terjadi di tahun 2017 naik sekitar 54% dari NOPAT tahun sebelumnya. Semakin tinggi nilai NOPAT maka semakin baik pula nilai EVA nantinya.

Kedua menghitung *Invested Capital* (IC) atau modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. Hasil perhitungan *invested capital* yaitu di tahun 2015 sebesar 16.644.299.568.194, di tahun 2016 sebesar 29.963.646.000.427, di tahun 2017 sebesar 45.586.562.980.561 dan di tahun 2018 67.591.856.524.293. IC dari tahun 2015 sampai 2018 selalu naik. Namun, semakin tinggi nilai IC ini maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai *Capital Charges/CC* meningkat.

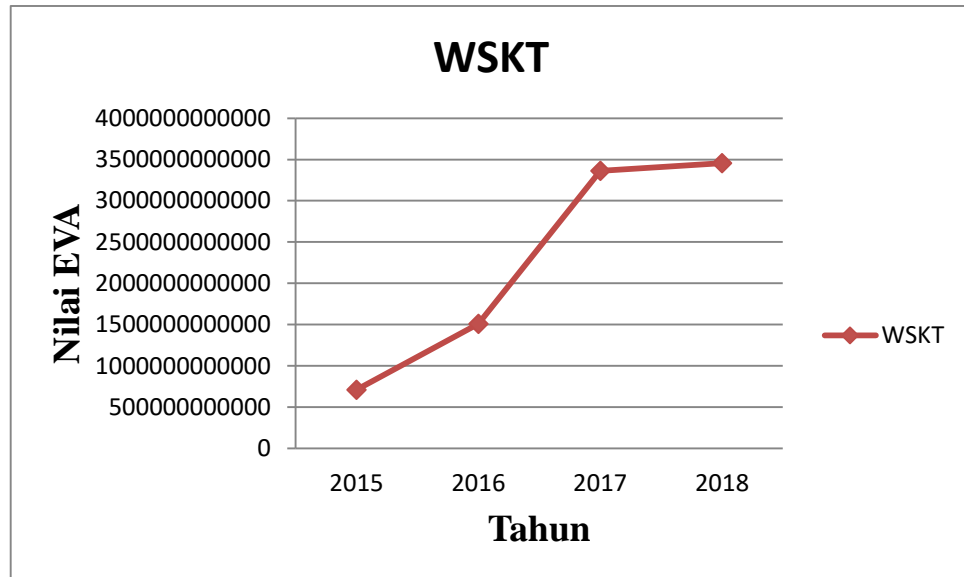
Ketiga menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC) atau biaya modal rata-rata tertimbang untuk memperoleh kriteria yang masuk akal dalam mengukur investasi karena setiap pembiayaan yang berbeda tidak sama risikonya bagi investor. Hasil perhitungan WACC di tahun 2015 sebesar 4,07%, di tahun 2016 sebesar 4,30%, di tahun 2017 sebesar 6,08% dan di tahun 2018 sebesar 5,36%. WACC dari tahun 2015 sampai 2018 nilai nya fluktuatif disebabkan karena perubahan tingkat utang dan pajak yang meningkat drastis di setiap tahunnya. Semakin tinggi WACC maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai *Capital Charges/CC* meningkat.

Keempat menghitung *Capital Charges* (CC) atau biaya modal. Hasil perhitungannya CC di tahun 2015 sebesar 677.422.992.425, di tahun 2016 sebesar 1.288.436.778.018, di tahun 2017 sebesar 2.771.663.029.218 dan di tahun 2018 sebesar 3.622.923.509.702. Dari tahun 2015 sampai 2018 *Capital Charger* selalu meningkat. Namun semakin tinggi nilai *Capital Charges* maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai EVA semakin rendah.

Kelima menghitung nilai EVA PT Waskita Karya (persero) Tbk memiliki nilai EVA yang positif dari tahun 2015 - 2018 dan nilainya di setiap tahun selalu meningkat bahkan meningkat drastis di tahun 2017. Masing masing nilai EVA sebesar di tahun 2015 sebesar 710.176.082.393, di tahun 2016 sebesar 1.507.467.462.052, di tahun 2017 sebesar 3.361.993.623.672 dan di tahun 2018 sebesar 3.455.885.866.229. Nilai EVA yang meningkat drastis di tahun 2017 di sebabkan karena nilai NOPAT atau laba setelah pajak yang meningkat jauh dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai EVA yang positif karena laba operasi setelah pajak lebih besar dari biaya modal. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa manajer keuangan telah mampu menjaga kinerja keuangannya dan dapat menciptakan nilai tambah ekonomi pada tahun tersebut, sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik. Berdasarkan nilai EVA terlihat bahwa kinerja keuangan perusahaan paling baik ialah di tahun 2018 sebesar 3.455.885.866.229.

Gambar 4.3

Grafik Kinerja Keuangan PT Waskita Karya (persero) Tbk
Berdasarkan Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)



4. PT Wijaya Karya (persero) Tbk

Berdasarkan analisis yang dilakukan, PT Wijaya Karya (persero) Tbk EVA bernilai positif dari tahun 2015 - 2018. Beberapa langkah dalam perhitungan EVA. Pertama menghitung NOPAT untuk mengetahui jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan dari operasinya setelah pajak tanpa memperhitungkan beban bunga. Hasil perhitungan NOPAT atau laba bersih setelah pajak yaitu di tahun 2015 sebesar 1.134.414.413, di tahun 2016 sebesar 1.582.459.050, di tahun 2017 sebesar 2.034.088.949 dan di tahun 2018 sebesar 3.045.828.543. NOPAT dari tahun 2015 sampai 2018 selalu meningkat disetiap tahunnya. Semakin tinggi nilai NOPAT maka semakin baik pula nilai EVA nantinya.

Kedua menghitung *Invested Capital (IC)* atau modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. Hasil perhitungan *invested capital* yaitu di tahun 2015 sebesar 9.004.871.603, di tahun 2016 sebesar 16.490.377.407, di tahun 2017 sebesar 19.708.157.005 dan di tahun 2018 30.978.049.854. IC dari tahun 2015 sampai 2018 selalu naik. Namun, semakin tinggi nilai IC ini maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai *Capital Charges/CC* meningkat.

Ketiga menghitung *Weight Average Cost of Capital (WACC)* atau biaya modal rata-rata tertimbang untuk memperoleh kriteria yang masuk akal dalam mengukur investasi karena setiap pembiayaan yang berbeda tidak sama risikonya bagi investor. Hasil perhitungan WACC di tahun 2015 sebesar 5,64%, di tahun 2016 sebesar 4,99%, di tahun 2017 sebesar 4,35% dan di tahun 2018 sebesar 4,94%. WACC dari tahun 2015 sampai 2018 nilai nya fluktuatif disebabkan karena perubahan tingkat utang dan pajak yang di setiap tahunnya. Semakin tinggi WACC maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai *Capital Charges/CC* meningkat.

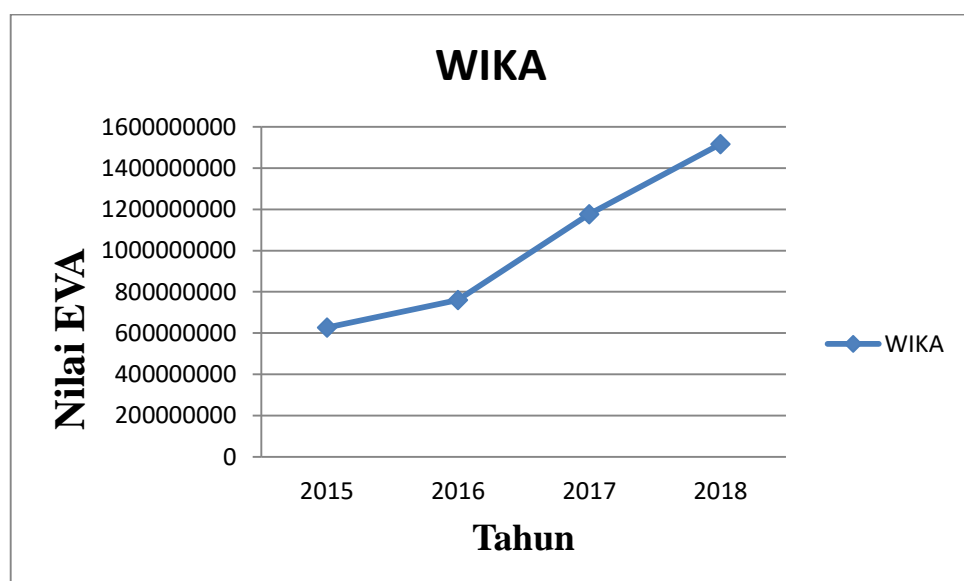
Keempat menghitung *Capital Charges (CC)* atau biaya modal. Hasil perhitungannya CC di tahun 2015 sebesar 507.874.758, di tahun 2016 sebesar 822.869.832, di tahun 2017 sebesar 857.304.829 dan di tahun 2018 sebesar 1.530.315.662. Dari tahun 2015 sampai 2018 *Capital Charger* selalu meningkat. Namun semakin tinggi nilai *Capital Charges* maka semakin tidak baik karena akan membuat nilai EVA semakin rendah.

Kelima menghitung nilai EVA PT Wijaya Karya (persero) Tbk memiliki nilai EVA yang positif dari tahun 2015 - 2018 dan nilainya di setiap tahun selalu meningkat. Masing masing nilai EVA sebesar di tahun 2015 sebesar 626.539.655, di tahun 2016 sebesar 759.589.218, di tahun 2017 sebesar 1.176.784.120 dan di tahun 2018 sebesar 1.515.512.881. Nilai EVA yang positif karena laba operasi setelah pajak lebih besar dari biaya modal. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa manajer keuangan telah mampu menjaga kinerja keuangannya dan dapat menciptakan nilai tambah ekonomi pada tahun tersebut, sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik. Berdasarkan nilai EVA terlihat bahwa kinerja keuangan perusahaan paling baik ialah di tahun 2018 sebesar 1.515.512.881.

Gambar 4.4

Grafik Kinerja Keuangan PT Wijaya Karya (persero) Tbk

Berdasarkan Perhitungan *Economi Value Added* (EVA)

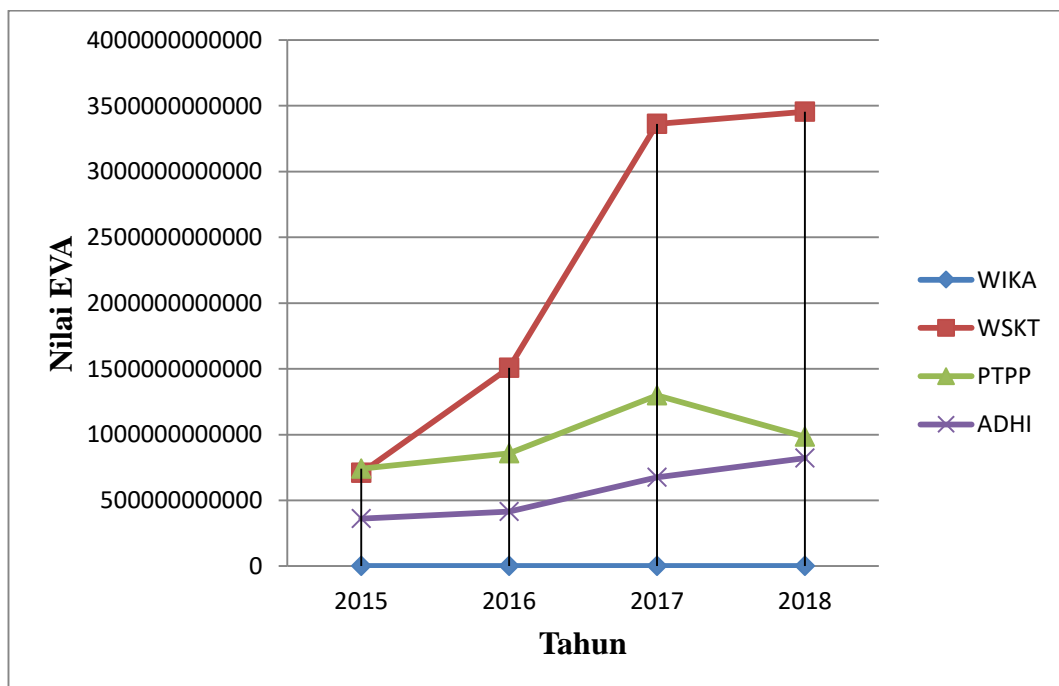


5. Kinerja Keuangan Perusahaan Konstruksi BUMN dari Tahun 2015 – 2018

Kinerja keuangan empat perusahaan konstruksi BUMN yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2018 secara keseluruhan mengalami peningkatan dan penurunan (fluktuatif).

Gambar 4.5

Grafik Kinerja Keuangan Perusahaan Konstruksi BUMN Berdasarkan Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)



Terlihat grafik tersebut, posisi paling atas diduduki oleh PT Waskita Karya (persero) Tbk. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi para pemegang saham. Meskipun PT Waskita Karya memiliki nilai hutang yang tinggi tetapi hutang yang tinggi itu tidak menutup perusahaan untuk menciptakan nilai

tambah ekonomi dengan menghasilkan laba bersih setelah pajak yang tinggi dibandingkan dengan biaya modal nya yang rendah. Manajemen PT Waskita Karya (persero) Tbk sebaiknya selalu menentukan kebijakan struktur modal dan proporsi modal perusahaan untuk mencegah turunnya nilai EVA.

Setelah grafik PT Waskita Karya (persero) Tbk dibawahnya terdapat grafik PT Pembangunan Perumahan (persero) Tbk dan PT Adhi Karya (persero) Tbk. Meskipun nilai EVA nya tidak setinggi PT Waskita Karya (persero) Tbk, tetapi perusahaan-perusahaan tersebut menunjukkan masih mampu bersaing dengan perusahaan konstruksi BUMN lainnya karena EVA yang dimiliki perusahaan-perusahaan tersebut bernilai positif di setiap tahunnya.

Grafik PT Wijaya Karya (persero) Tbk berada paling bawah. Sebenarnya nilai EVA nya positif namun di grafik tidak terlihat karena kelipatan nilai EVA nya jauh dibandingkan 3 perusahaan konstruksi BUMN yang lain. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan harus menentukan kebijakan untuk mengawasi penggunaan biaya modal dan meningkatkan kinerjanya agar mampu bersaing dengan perusahaan konstruksi BUMN lainnya.

Berdasarkan grafik perhitungan EVA, kinerja keuangan semua perusahaan tersebut baik. Hal ini dibuktikan dengan nilai EVA yang dimiliki semua perusahaan tersebut bernilai positif, artinya perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi para pemegang sahamnya dan mampu menjaga kestabilan kinerja keuangan dengan baik. Terdapat satu perusahaan

yang memiliki nilai EVA yang tinggi dari tahun 2015 - 2018, yaitu PT Waskita Karya (persero) Tbk karena perusahaan ini mendapatkan laba yang tinggi pada periode tersebut. Investor akan tertarik menanamkan modalnya jika mengetahui seberapa baik kinerja keuangan perusahaan tersebut terutama dapat diketahui melalui laba yang diterima perusahaan dan penggunaan biaya modalnya.