



FEBUNMUL

ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* PADA PT KRAKATAU STEEL Tbk

Amanda Ratu Safira¹ Aspyan Noor^{2*}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mulawarman, Samarinda.

¹Email : aspyan.noor@feb.unmul.ac.id

Article History

Received: 01-10-2023

Accepted: 29-11-2023

DOI: (Filled by editor)

Copyright@year owned by Author(s). Published by JIAM

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Krakatau Steel Tbk selama tahun 2012 sampai dengan 2021. Analisis data dilakukan secara deskriptif dengan menghitung besarnya nilai *Economic Value Added (EVA)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama sepuluh tahun terakhir PT Krakatau Steel Tbk cenderung gagal menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu menutupi beban biaya modal (*Capital Charges*) yang cukup besar.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, *Economic Value Added*,

ABSTRACT

This study aims to analyze the financial performance of PT Krakatau Steel Tbk during 2012 to 2021. Data analysis was carried out descriptively by calculating the value of Economic Value Added (EVA). The results show that during the last ten years PT Krakatau Steel Tbk tends to fail to create economic added value for the company. This is because the company is not able to cover the large capital charges.

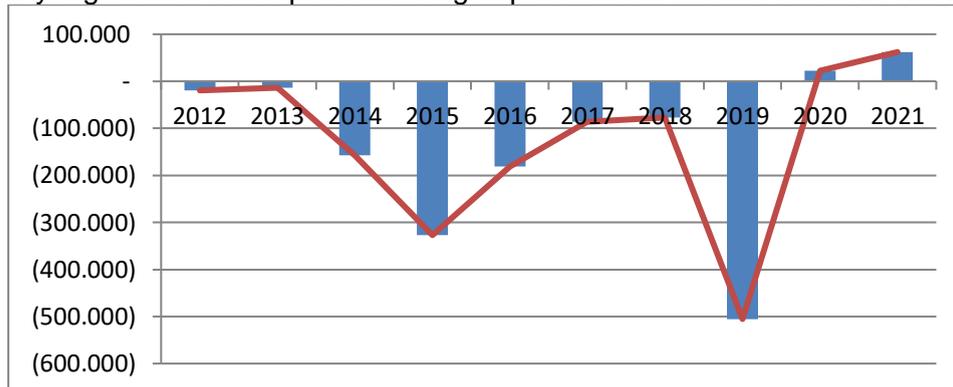
Keywords: *Financial Performance, Economic Value Added*

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemiliknya. Untuk itu kinerja perusahaan harus diupayakan semaksimal mungkin. Metode penilaian kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui analisa laporan keuangan (Brigham dan Houston, 2019). Analisa laporan keuangan merupakan bagian dari analisis bisnis. Analisis bisnis adalah evaluasi tentang prospek dan risiko perusahaan untuk tujuan pengambilan keputusan bisnis. Keputusan bisnis mencakup penilaian ekuitas dan utang, penilaian risiko, dan masih banyak lagi keputusan bisnis lainnya. Analisis bisnis sangat membantu dalam membuat keputusan (Subramanyam, 2014). Analisis bisnis sering dilakukan dengan cara analisa laporan keuangan dengan menilai rasio keuangan (Krantz, 2016).

Padahal metode ini memiliki beberapa kelemahan, yaitu tidak dapat mengestimasi (mengukur) sisi nilai perusahaan dan tidak memperhatikan risiko yang dihadapi dari *cost of capital* (Brigham dan Houston, 2019). *Cost of capital* (biaya modal) merupakan sejumlah biaya (*cost*) yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal (Madura, 2018). Selain tidak memperhatikan risiko dari *cost of capital*, analisis bisnis melalui rasio keuangan juga tidak memperhatikan nilai waktu uang (Jakub *et al*, 2015). Untuk itu perlu dilakukan analisis bisnis dengan metode yang dapat mengatasi keterbatasan penilaian tersebut.

Untuk mengatasi keterbatasan analisis rasio keuangan dalam analisis bisnis dapat dilakukan dengan penilaian kinerja berdasarkan metode *Economic Value Added* (Jakub *et al*, 2015). *Economic value added* (EVA) merupakan ukuran seberapa besar manajemen perusahaan telah meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan selama tahun berjalan. EVA berbeda dengan laba akuntansi karena EVA mencerminkan biaya ekuitas serta biaya utang (Brigham dan Houston, 2019). EVA merupakan metode manajemen keuangan yang baik dalam menilai kinerja perusahaan karena EVA berfokus pada *value creation* (Costin, 2017). Penelitian ini akan fokus menganalisis kinerja perusahaan PT Krakatau Steel Tbk dengan metode EVA, karena dalam laporan keuangan PT Krakatau Steel Tbk selama 8 (delapan) tahun berturut-turut tercatat mengalami kerugian. PT Krakatau Steel Tbk merupakan perusahaan BUMN sektor manufaktur yang memproduksi logam dan sejenisnya. Berikut merupakan data laba (rugi) PT Krakatau Steel Tbk selama 10 (sepuluh) tahun terakhir yang diambil dari laporan keuangan perusahaan selama tahun 2012 s.d 2021.



Gambar 1.1 Laba (Rugi) PT Krakatau Steel Tbk (Ribuan Dolar AS)

Sumber: Laporan Keuangan PT Krakatau Steel Tbk (Data Diolah, 2023)

Berdasarkan gambar 1.1 tercatat bahwa PT Krakatau Steel Tbk mengalami kerugian finansial selama 8 (delapan) tahun berturut-turut, tepatnya pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2019. PT Krakatau Steel Tbk baru memperoleh laba pada tahun 2020 dan 2021, namun laba tersebut cenderung masih sangat rendah. Kondisi keuangan PT Krakatau Steel Tbk ini sangat memprihatinkan mengingat perusahaan ini merupakan BUMN. Selain itu, dikutip dari laman CNN Indonesia.com diketahui bahwa salah satu direksi PT Krakatau Steel Tbk terjerat kasus tindak pidana korupsi. Salah satu direksi PT Krakatau Steel Tbk didakwa menerima suap sebesar 107,7 juta dan US\$ 4 ribu, hal ini menandakan bahwa pihak manajemen perusahaan PT Krakatau Steel Tbk telah melakukan penyimpangan kontrak kerja dengan melakukan tindakan tersembunyi (*hidden action*) sehingga tindakan tersebut merugikan perusahaan dan negara, mengingat PT Krakatau Steel Tbk merupakan perusahaan BUMN.

Berdasarkan masalah yang terjadi pada PT Krakatau Steel Tbk, dikutip dari laman CNN Indonesia.com Menteri BUMN Erick Thohir menyebutkan bahwa PT Krakatau Steel Tbk berpotensi bangkrut jika gagal melakukan langkah restrukturisasi. Melati Sarmita selaku Direksi Komersial PT Krakatau Steel Tbk mengatakan bahwa restrukturisasi yang pertama kali akan dilakukan adalah dengan restrukturisasi utang untuk mengurangi jumlah utang yang tidak sehat dan pembayaran beban bunga. Langkah kedua adalah melakukan *turnaround* bisnis yang meliputi efisiensi biaya operasional untuk meningkatkan laba, dan yang terakhir adalah meningkatkan volume penjualan.

Berdasarkan fenomena tersebut, maka perlu dilakukan analisis laporan keuangan untuk mengukur laba ekonomi dan mengukur seberapa besar manajemen perusahaan telah meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan dengan memperhatikan biaya modal dan biaya operasional perusahaan. Penelitian ini akan menggunakan konsep *agency theory*, dalam *agency theory* perusahaan dikelola oleh *agent* yang ditunjuk oleh *principal* (Malek, 2018). Tugas *agent* seharusnya memaksimalkan kekayaan pemilik dengan meningkatkan nilai tambah (*value added*). Namun dalam prakteknya PT Krakatau Steel Tbk selama 8 (delapan) tahun berturut-turut mengalami kerugian, dan *trend* kerugian baru terputus di tahun 2020. Sehingga menimbulkan masalah keagenan antara *agent* dan *principal*. Untuk itu penelitian ini akan berfokus menganalisis kinerja PT Krakatau Steel Tbk dengan metode EVA.

Berdasarkan pemaparan latar belakang dan adanya fenomena yang terjadi pada PT Krakatau Steel Tbk, maka perlu dilakukan penelitian tentang “**Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT Krakatau Steel Tbk**”.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Dalam perspektif *agency theory* (teori keagenan) masalah utama yang sering mendasari konflik keagenan di perusahaan karena adanya ketidakseimbangan informasi (*asymetri information*) antara *principal* dan *agent* (manajemen perusahaan). Madura (2018) mengatakan akibat adanya ketidakseimbangan informasi, manajemen terkadang membuat keputusan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan melakukan tindakan tersembunyi (*hidden action*). Hal ini dilakukan oleh manajemen karena dimotivasi oleh hasrat untuk kepentingan pribadi (Malek, 2018).

Trade-off Theory

Teori struktur modal *trade off* adalah gagasan bahwa perusahaan memilih berapa banyak pembiayaan utang dan berapa banyak pembiayaan ekuitas yang akan digunakan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat. Versi klasik hipotesis ini mempertimbangkan keseimbangan antara biaya bobot kebangkrutan dan manfaat penghematan pajak dari utang. Seringkali biaya agensi juga termasuk kedalamnya. Teori ini sering dijadikan sebagai teori pesaing terhadap teori *pecking order* dari struktur modal. Tujuan penting dari teori ini adalah untuk menjelaskan fakta bahwa perusahaan biasanya dibiayai sebagian dengan utang dan sebagian dengan ekuitas, sehingga perusahaan akan mengoptimalkan nilai keseluruhan modalnya dan fokus pada pertukaran manfaat utang dan modal sendiri serta memilih berapa banyak utang dan ekuitas yang akan digunakan untuk pembiayaan (Kraus & Litzenberger, 1973).

Kinerja Keuangan

Subramanyam (2014) mengatakan, kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan laporan akuntansi yang dibuat oleh manajemen perusahaan dan mengandung informasi kinerja perusahaan. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan salah satunya mencakup neraca, laporan perubahan ekuitas, dan laporan laba rugi.

Economic Value Added

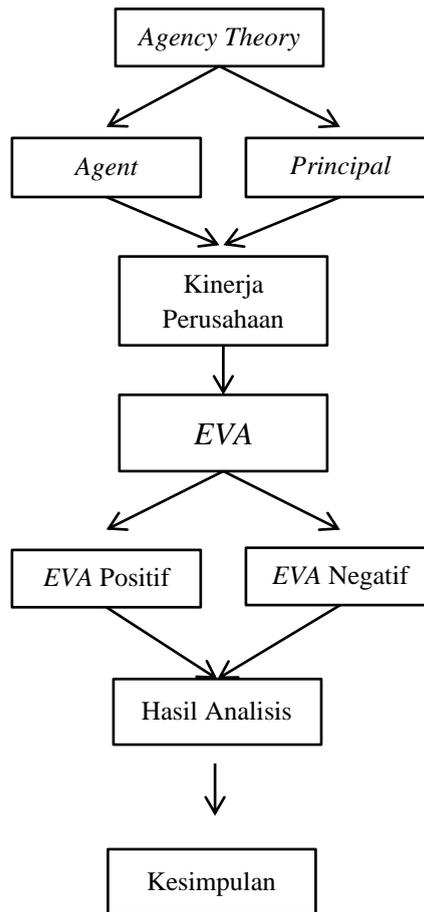
Economic Value Added (EVA) dikembangkan oleh Stewart dan Stern yang merupakan seorang analisis keuangan di perusahaan Stern Stewart & Co. EVA juga sering disebut nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis adalah nilai pasar dari *output* yang dihasilkan oleh perusahaan setelah dikurangi harga barang atau jasa yang dibutuhkan perusahaan lain (Suripto, 2015). EVA lebih relevan untuk mengukur kinerja keuangan berdasarkan nilai ekonomis (*value*) yang dihasilkan perusahaan. EVA melibatkan 3 (tiga) komponen utama, yaitu; 1) Modal (*capital*) yang menggambarkan jumlah dana yang digunakan perusahaan dalam menjalankan usaha, 2) Keuntungan bersih hasil operasi perusahaan setelah dikurangi biaya pajak (*Net Operating Profit After Tax*) yang menggambarkan hasil penciptaan nilai dalam perusahaan, 3) Biaya modal (*cost of capital*) yang menggambarkan biaya pengorbanan dalam proses penciptaan nilai.

Kerangka Konseptual

Dalam konsep *agency theory* kinerja keuangan bisa ditingkatkan apabila ada keselarasan antara *principal* dengan *agent* (Brigham dan Houston, 2019). PT Krakatau Steel Tbk memiliki kinerja keuangan yang buruk jika dinilai dari rasio keuangannya. Hal ini terjadi karena PT Krakatau Steel Tbk selama 8 (delapan) tahun berturut turut mengalami kerugian. Adanya kerugian yang konsisten di PT Krakatau Steel Tbk ini menjadi sebuah pertanyaan apakah manajemen perusahaan PT Krakatau Steel Tbk mampu menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan dan pemilik perusahaan.

Konsep dari penelitian ini akan menganalisis bagaimana kinerja keuangan PT Krakatau Steel Tbk yang diukur dengan metode EVA. Sehingga akan diketahui apakah manajemen perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan dan pemiliknya atautakah tidak. EVA adalah perkiraan keuntungan ekonomi yang sebenarnya dan berbeda dengan laba akuntansi karena EVA memperhitungkan total biaya dari seluruh modal (Brigham dan Houston, 2019:85).

Untuk memudahkan pemahaman konsep, maka peneliti membuat gambaran kerangka konsep. Berikut gambar kerangka konseptual yang peneliti kembangkan.



Gambar Kerangka Konseptual

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil Perhitungan NOPAT

NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) merupakan laba bersih PT Krakatau Steel Tbk setelah dikurangi biaya pajak selama periode 2012-2021. Hasil pengukuran NOPAT disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel Hasil Perhitungan NOPAT

Tahun	EBIT (Dalam Ribuan US\$)	Tax Expense (Benefit) (Dalam Ribuan US\$)	NOPAT (Dalam Ribuan US\$)
	A	b	c = (a-b)
2012	15,930	4,048	11,882
2013	(1,067)	(1,147)	80
2014	(70,854)	(35,928)	(34,926)
2015	(183,549)	(6,799)	(176,750)
2016	4,390	(14,375)	18,765
2017	50,744	(3,755)	46,989
2018	(93,110)	(8,713)	(84,397)
2019	(448,763)	(27,695)	(421,068)
2020	166,657	(16,210)	182,867
2021	69,544	14,721	54,823

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil Perhitungan Cost of Debt

Cost of Debt (Rd) merupakan biaya atau kewajiban yang harus dibayar oleh PT Krakatau Steel Tbk atas setiap utang dalam satu periode yang dimiliki selama periode 2012-2021. Hasil pengukuran *Cost of Debt (Rd)* disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel
Hasil Perhitungan *Cost of Debt* (Rd)

Tahun	Debt (Dalam Ribuan US\$)	Interest Expense (Dalam Ribuan US\$)	Rd
	A	b	c = (b/a)
2012	1,445,961	40,623	0.028
2013	1,327,451	45,652	0.034
2014	1,718,424	51,470	0.030
2015	1,914,115	88,332	0.046
2016	2,097,036	127,651	0.061
2017	2,261,577	99,288	0.044
2018	2,758,419	112,334	0.041
2019	2,940,797	150,005	0.051
2020	3,037,626	138,348	0.046
2021	3,251,577	121,414	0.037

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil Perhitungan WACC

WACC (*Weight Average Cost of Capital*) merupakan biaya modal rata-rata tertimbang yang digunakan PT Krakatau Steel Tbk selama periode 2012-2021. Hasil pengukuran WACC disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel
Hasil Perhitungan Perhitungan WACC

Tahun	Debt Ratio	Rd	Tax	Equity Ratio	Re	WACC
	a	B	C	d	e	$f = ((a*b)*(1-c)) + (d*e)$
2012	0.564	0.028	0.250	0.436	0.118	0.063
2013	0.558	0.034	0.250	0.442	0.108	0.062
2014	0.660	0.030	0.250	0.340	0.082	0.043
2015	0.517	0.046	0.250	0.483	0.096	0.064
2016	0.533	0.061	0.250	0.467	0.079	0.061
2017	0.550	0.044	0.250	0.450	0.062	0.046
2018	0.770	0.041	0.250	0.230	0.083	0.043
2019	0.894	0.051	0.250	0.106	0.075	0.042
2020	0.871	0.046	0.250	0.129	0.067	0.038
2021	0.862	0.037	0.220	0.138	0.065	0.034

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil Perhitungan *Invested Capital*

Invested Capital merupakan penjumlahan dari keseluruhan pembiayaan pada PT Krakatau Steel Tbk selama periode 2012-2021. Hasil pengukuran *Invested Capital* disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel
Hasil Perhitungan *Invested Capital*

Tahun	Debt	Equity	Short Term	IC
-------	------	--------	------------	----

	(Dalam Ribuan US\$)	(Dalam Ribuan US\$)	Debt (Dalam Ribuan US\$)	(Dalam Ribuan US\$)
	A	b	c	d = (a+b) - c
2012	1,445,961	1,115,986	1,244,435	1,317,512
2013	1,327,451	1,052,053	1,138,147	1,241,357
2014	1,718,424	885,933	1,413,295	1,191,062
2015	1,914,115	1,788,029	1,465,327	2,236,817
2016	2,097,036	1,839,677	1,224,501	2,712,212
2017	2,261,577	1,852,809	1,361,905	2,752,481
2018	2,758,419	822,769	1,783,061	1,798,127
2019	2,940,797	347,240	2,494,040	793,997
2020	3,037,626	448,723	827,496	2,658,853
2021	3,251,577	522,099	1,486,779	2,286,897

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil Perhitungan *Capital Charges*

Capital Charges merupakan biaya kesempatan yang mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemilik perusahaan (investor). *Capital Charges* adalah aliran kas yang diperlukan untuk mengganti risiko usaha dari modal yang ditanam di PT Krakatau Steel Tbk selama periode 2012-2021. Hasil pengukuran *Capital Charges* disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel
Hasil Perhitungan *Capital Charges*

Tahun	WACC	IC (Dalam Ribuan US\$)	CC (Dalam Ribuan US\$)
	A	b	c = (a*b)
2012	0.063	1,317,512	83,543
2013	0.062	1,241,357	76,873
2014	0.043	1,191,062	50,926
2015	0.064	2,236,817	144,093
2016	0.061	2,712,212	166,304
2017	0.046	2,752,481	126,061
2018	0.043	1,798,127	76,727
2019	0.042	793,997	33,471
2020	0.038	2,658,853	101,989
2021	0.034	2,286,897	77,950

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil Perhitungan EVA

EVA (*Economic Value Added*) merupakan sejumlah laba operasi setelah pajak PT Krakatau Steel Tbk yang tersisa setelah dikurangi oleh sejumlah beban atas penggunaan modal selama periode 2012-2021. Hasil pengukuran EVA disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel
Hasil Perhitungan EVA

Tahun	NOPAT	CC	EVA
-------	-------	----	-----

	(Dalam Ribuan US\$)	(Dalam Ribuan US\$)	(Dalam Ribuan US\$)
	A	b	c = (a-b)
2012	11,882	83,543	(71,661)
2013	80	76,873	(76,793)
2014	(34,926)	50,926	(85,852)
2015	(176,750)	144,093	(320,843)
2016	18,765	166,304	(147,539)
2017	46,989	126,061	(79,072)
2018	(84,397)	76,727	(161,124)
2019	(421,068)	33,471	(454,539)
2020	182,867	101,989	80,878
2021	54,823	77,950	(23,127)

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa selama sepuluh tahun terakhir EVA PT Krakatau Steel Tbk cenderung bernilai negatif, yang bermakna bahwa dalam sepuluh tahun terakhir PT Krakatau Steel Tbk gagal menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Hanya pada tahun 2020 PT Krakatau Steel Tbk berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan sebesar 80.878 Ribu US\$.

METODE

Jenis data yang dipakai dalam penelitian adalah data kuantitatif. Gani dan Amalia (2015) mengatakan data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Data yang digunakan bersumber dari data akuntansi yang berpusat dari laporan keuangan tahunan PT Krakatau Steel Tbk tahun 2012 sampai dengan 2021. Peneliti memperoleh laporan keuangan tahunan PT Krakatau Steel Tbk dengan cara mengunduhnya di laman www.idx.co.id. Analisis data yang digunakan oleh peneliti adalah analisis deskriptif dengan metode kuantitatif. Analisis data dilakukan dengan menghitung besarnya nilai *Economic Value Added* (EVA). Terdapat beberapa tahapan yang harus dilakukan terlebih dahulu sebelum mengetahui nilai *Economic Value Added* (EVA).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama sepuluh tahun terakhir EVA KRAS cenderung bernilai negatif, yang bermakna bahwa dalam sepuluh tahun terakhir KRAS gagal menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Hanya pada tahun 2020 KRAS berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan sebesar 80.878 Ribu US\$. Padahal pada tahun 2021, KRAS mencatatkan laba bersih sebesar 22.635 Ribu US\$. Namun ditahun yang sama nilai ekonomis perusahaan berkurang sebesar 23.127 Ribu US\$. Pada tahun 2014, 2015, 2018 dan 2019 diketahui bahwa KRAS mencatatkan nilai EVA yang negatif karena pencapaian laba operasi perusahaan setelah dikurangi beban (manfaat) pajak (NOPAT) juga bernilai negatif. Hal ini dikarenakan KRAS tercatat mengalami rugi operasi sebesar 34,926 Ribu US\$ pada tahun 2014, 176,750 Ribu US\$ pada tahun 2015, 84,397 Ribu US\$ pada tahun 2018 dan 421,068 Ribu US\$ pada tahun 2019. Sehingga sangat wajar bagi KRAS untuk tidak mampu memberi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan ditengah rugi operasi dan beban biaya modal (*Capital Charges*) yang tetap harus ditanggung.

Sementara itu pada tahun 2012, 2013, 2016, 2017 dan 2021, disaat pencapaian laba operasi perusahaan setelah dikurangi beban (manfaat) pajak (NOPAT) bernilai positif, KRAS tetap saja gagal menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Hal ini dikarena NOPAT tidak mampu menutupi beban biaya modal (*Capital Charges*) yang cukup besar, yaitu sebesar 83,543 Ribu US\$ pada tahun 2012, 76,873 Ribu US\$ pada tahun 2013, 166,304 Ribu US\$ pada tahun 2016, 126,061 Ribu US\$ pada tahun 2017 dan 77,950 Ribu US\$ pada tahun 2021. Sedangkan pada tahun 2020 KRAS berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan sebesar 80.878 Ribu US\$. Hal ini dikarenakan KRAS berhasil mencatatkan laba operasi yang cukup besar, sebesar 182,867 Ribu US\$ yang mampu menutupi beban biaya modal pada tahun tersebut yang sebesar 101,989 Ribu US\$. Keputusan manajemen untuk tetap memilih menggunakan modal sendiri yang memiliki beban biaya modal yang tidak sedikit bisa jadi merupakan bentuk dari adanya ketidakseimbangan

informasi antara pihak manajemen dan pemilik perusahaan (*agency theory*).

Dimana, manajemen tetap mempertahankan penggunaan modal dari internal meskipun modal ini memiliki beban biaya yang besar. Hal ini dikarenakan pendanaan dari internal memiliki tingkat risiko yang lebih rendah bagi manajemen dibandingkan pendanaan eksternal dalam bentuk utang. Diketahui bahwa pada tahun 2012-2021, biaya atas penggunaan ekuitas selalu lebih besar biaya atas penggunaan utang, sehingga pada tahun-tahun tersebut, laba operasi KRAS sangat terbebani oleh struktur modal yang masih didominasi oleh penggunaan ekuitas (modal sendiri). Sedangkan pada tahun 2020, disaat perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, diketahui bahwa struktur modal KRAS didominasi oleh penggunaan utang sampai dengan 87,13% dengan biaya atas penggunaan utang yang hanya sebesar 4,55%. Sehingga laba operasi perusahaan tidak terbebani dengan biaya modal (*Capital Charges*).

Fakta yang terjadi pada KRAS mengarah pada apa yang disebut teori *trade-off leverage*, dimana perusahaan menukar manfaat pembiayaan utang (perlakuan pajak perusahaan yang menguntungkan) terhadap suku bunga yang lebih tinggi dari biaya kebangkrutan. Pada intinya, teori *trade-off* mengatakan bahwa nilai perusahaan yang diungkit adalah sama dengan nilai perusahaan ditambah nilai efek samping, yang meliputi pelindung pajak dan biaya yang diharapkan karena kesulitan keuangan (Brigham & Ehrhardt, 2011). Dalam teori ini menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Kraus & Litzenberger (1973) memberikan pernyataan klasik bahwa leverage optimal mencerminkan *trade-off* antara manfaat pajak dari utang dan biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan. Menurut Myers (1984), sebuah perusahaan yang mengikuti teori *trade-off* menetapkan target tertentu dari rasio utang terhadap nilai perusahaan dan kemudian secara bertahap bergerak menuju target.

Target ditentukan dengan menyeimbangkan perisai pajak oleh utang terhadap biaya kebangkrutan. Sehingga dengan biaya penggunaan utang yang lebih rendah, langkah KRAS pada tahun 2020 dan 2021 untuk menambah penggunaan utang dalam struktur modalnya dinilai tepat untuk mengungkit nilai tambah ekonomis perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Khaddafi dan Heikal (2014) yang menguji kinerja keuangan industri konsumsi pada sektor manufaktur di Indonesia menggunakan EVA. Dalam penelitian mereka juga ditemukan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA rata-rata bernilai negatif (-). Dan hal ini juga disebabkan oleh biaya modal yang lebih besar dari laba operasional setelah pajak. Sementara itu, hasil penelitian untuk kinerja keuangan KRAS pada tahun 2020 sejalan dengan penelitian Sugianto dan Falah (2018) yang menguji kinerja keuangan industri kosmetik pada sektor manufaktur di Indonesia menggunakan EVA. Dalam penelitian mereka juga ditemukan bahwa manajemen telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan dan pemilik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa selama sepuluh tahun terakhir PT Krakatau Steel Tbk cenderung gagal menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Hanya pada tahun 2020 PT Krakatau Steel Tbk berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan sebesar 80.878 Ribu US\$.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta kesimpulan yang telah dibuat, penulis dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. PT Krakatau Steel Tbk hendaknya mengupayakan agar kedepan tidak lagi mengalami kerugian dari aktivitas operasi perusahaannya.
2. PT Krakatau Steel Tbk dapat mempertahankan struktur modal perusahaan saat ini yang 80% lebih dibiayai oleh utang. Mengingat biaya dari penggunaan utang yang lebih rendah dibandingkan biaya dari penggunaan ekuitas (beban bunga utang pada tahun 2021 hanya sebesar 3,7% (0.037) dari total utang, sedangkan beban biaya modal pada tahun 2021 sebesar 6,5% (0.065) dari total ekuitas).
3. Untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan pendekatan lain dalam menentukan variabel-variabel fundamental lainnya yang mempengaruhi pencapaian PT Krakatau Steel Tbk dalam menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan di masa depan, seperti kebijakan struktur modal dan profitabilitas perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management: Theory and Practice*. Cengage
8 | Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM), Vol. 8 (4) 2023

Learning: United States of America.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15e* (Fifteenth). Cengage Learning: United States of America.
- CNN Indonesia. (2019). Direktur Krakatau Steel Didakwa Terima Suap Rp101,7 Juta. <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20190814-12-421361/direktur-krakatau-steel-didakwa-terima-suap-rp1017-juta>.
- CNN Indonesia. (2021). Mengukur Kinerja Krakatau Steel yang Disebut Erick Akan Bangkrut. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20211207181642-92-731107/mengukur-kinerja-krakatau-steel-yang-disebut-erick-akan-bangkrut/amp>.
- Costin, D. (2017). Economic Value Added - A General Review of the Concept. "Ovidius" University Annals, *Economic Sciences Series*, 1(XVII), 168-173.
- Dwiningsih, S., & Muslimah, T. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA). *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Inovasi Bisnis*, 1(3), 31-58.
- Hamdah, D., Hamdani, N., & Kamaluddin, M. (2020). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) pada PT XL Axiata Tbk. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 1(20), 38-50.
- Jakub, S., Viera, B., & Eva, K. (2015). Economic Value Added as a Measurement Tool of Financial Performance. *Procedia Economics and Finance*. 26, 484-489.
- Khaddafi, M., & Heikal, M. (2014). Financial Performance Analysis Using Economic Value added in Consumption Industry in Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Social Science*, 4(3), 219-226.
- Krantz, M. (2016). *Fundamental Analysis*. John Wiley & Sons, Inc: New Jersey.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922.
- Madura, J. (2018). *International Financial Management*. South Western Cengage Learning: United States of America.
- Malek, E. (2018). *Introduction to Earnings Management*. Springer International Publishing: Switzerland.
- Muhajir, A. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA). *Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(5), 109-119.
- Musiyani, R., Isyuardhana, D. (2020). Analysis of Financial Performance with Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), and Financial Value Added (FVA). *Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, 1(4), 116-125.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574-592.
- Pratiwi, B., Danial, D., & Jhoansyah, D. (2018). Financial Performance Analysis with Economic Value Added Method of PT. Mustika Ratu Tbk. *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 3(6), 296-304.
- Subramanyam, K.R. (2014). *Financial Statement Analysis*. Mc Graw Hill Education: New York.
- Sugianto, I., & Falah, A. (2018). The Analysis of Financial Performance by Using Economic Value Added (EVA) Method and Financial Value Added (FVA) Case Studies on Manufacturing Companies and Household Sub-Sector Listed in Indonesian Stock Exchange During 2014-2016. *Advances in Economics, Business and Management Research*, (65), 790-794.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Alfabeta: Bandung.
- Yudaruddin, R. (2014). *Statistik Ekonomi Aplikasi Dengan Program SPSS Versi 20*. Interpena: Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>. (Diakses 20 Juli 2022).