

Kinerja Keuangan Menggunakan Du Pont System dan Economic Value Added PT Matahari Department Store Tbk

Financial performance using du pont system and economic value added PT Matahari Department Store Tbk

Syania Nur Azizah

Program Studi D3 Keuangan dan Perbankan, Politeknik Negeri Bandung

Email: syania.azizah.kepn17@polban.ac.id

Djoni Djatnika

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

Email: djoni.djatnika@polban.ac.id

Radia Purbayati

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

Email: radia.purbayati@polban.ac.id

Abstract: *This purpose of this research is to find financial performance using the approach of Du Pont System and Economic Value Added (EVA) in PT Matahari Department Store Tbk for the period 2014-2018. The method for this research is a descriptive quantitative with use a secunder data from financial statement obtained from the IDX website. The result that PT Matahari Department Store Tbk in the approach of Du Pont System, the calculation of ROA and ROE for 2014-2018 there is a fluctuates tends to decrease. ROA 2018 was decline the industry standard average but ROE was above the industry standard average. In the EVA analysis, PT Matahari Department Store Tbk for five period obtained a positive value, even though in 2017 and 2018 the EVA's values is decreased. The condition show that while ROA 2018 was decline the industry standard, the company profit generated can provide economic added value to the company.*

Keywords: *du pont system, economic value added, financial performance*

1. Pendahuluan

Peralihan pola belanja masyarakat dari pola belanja di toko modern ke toko virtual merupakan tantangan yang cukup besar bagi industri ritel. Bahkan rata-rata pertumbuhan bisnis ritel meleset dari prediksi Aprindo (Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia), yakni sekitar 5 – 7 persen saja dari 10 persen pertumbuhan yang diprediksikan awal tahun 2018. PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) sebagai produk asli negeri sendiri juga ikut terkena dampaknya. Usaha ritel yang sudah ada sejak tahun 1958 ini, menutup empat gerainya dari total 155 gerai yang dimiliki pada awal tahun 2018. Penutupan gerai ini sangat disayangkan oleh Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo), mengingat Matahari Department Store adalah pioneer usaha ritel di Indonesia (Post Bisnis, 2018). Ditutupnya empat gerai Matahari Department Store diiringi dengan menurunnya saham pada PT Matahari Department Store Tbk selama tiga tahun terakhir penelitian yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 1. Trend Harga Saham (dalam Rupiah)

| Tahun | Harga saham |
|-------|-------------|
| 2014 | 15,000 |
| 2015 | 17,600 |
| 2016 | 15,125 |
| 2017 | 10,000 |
| 2018 | 5,600 |

Sumber: *Financial Report* PT Matahari Department Store Tbk 2014–2018

Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk terus berpacu dalam memenangkan pasar melalui peningkatan efisiensi, efektivitas serta inovasi dengan tujuan perusahaan yang tidak hanya menciptakan laba pada tiap periode yang ditargetkan, namun juga menciptakan nilai bagi perusahaan, sehingga mampu menarik minat para investor untuk menginvestasikan modalnya. Perusahaan dapat memperoleh modal dari dua sumber yakni internal dan eksternal. Kenaikan modal baik yang dialokasikan dalam bentuk aset lancar maupun aset tetap diharapkan dapat meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga akan meningkatkan laba. Efektivitas dan efisiensi manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari seluruh aktiva dalam menghasilkan laba serta pengembaliannya terhadap ekuitas dapat diukur dengan analisis *Du Pont System*.

Du Pont System merupakan salah satu sistem analisis keuangan yang sifatnya menyeluruh untuk mengetahui tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva serta modal dalam menghasilkan laba dilihat dari bagaimana hutang, perputaran aktiva, dan margin keuntungan atas penjualan (Syamsuddin, 2009). Dalam pendekatannya analisis *Du Pont System* memiliki dua fokus yaitu *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Persentase ROA digunakan untuk melihat perkembangan efektivitas operasional usaha perusahaan sedangkan ROE mencerminkan efisiensi suatu perusahaan dalam memperoleh laba dari setiap unit ekuitas perusahaan. Dalam penggunaannya *Du Pont System* tidak memperhitungkan keseluruhan risiko yang dihadapi perusahaan karena mengabaikan adanya biaya modal atas ekuitas. Oleh karena itu, dapat digunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat ukur kinerja pengukuran laba ekonomis perusahaan dengan cara mengurangi laba operasional setelah pajak (NOPAT) dengan *capital charges* (Tunggal, 2008).

Beikut beberapa fenomena yang terdapat pada laporan keuangan PT Matahari Department Store Tbk dari tahun 2014-2018:

Tabel 2. Total Aset, Liabilitas dan Ekuitas (dalam Juta Rupiah)

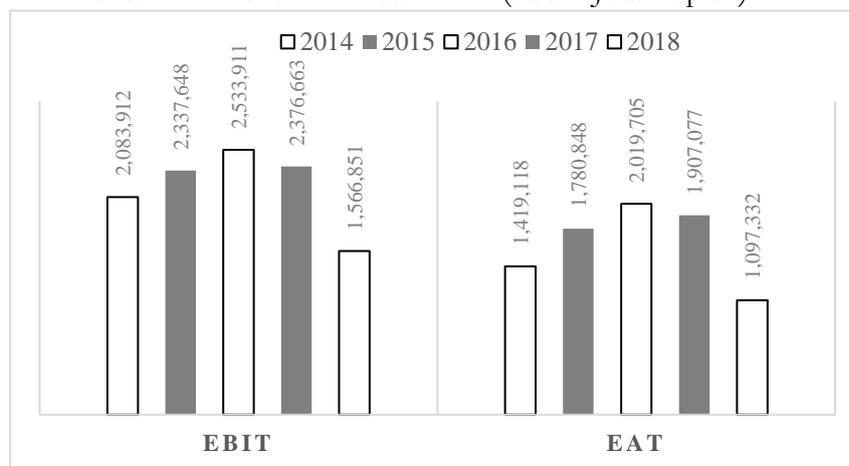
| Tahun | Aset | Liabilitas | Ekuitas |
|-------|-----------|------------|-----------|
| 2014 | 3.412.954 | 3.253.691 | 159.263 |
| 2015 | 3.889.291 | 2.783.124 | 1.106.167 |
| 2016 | 4.858.878 | 3.003.635 | 1.855.243 |
| 2017 | 5.427.426 | 3.099.441 | 2.327.985 |
| 2018 | 5.036.396 | 3.220.568 | 1.815.828 |

Sumber: Laporan Keuangan PT Matahari Department Store Tbk 2014–2018

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat jika total aset selalu meningkat selama lima tahun penelitian. Peningkatan total aset tahun 2016-2017 yang cukup signifikan jika dibandingkan dengan tahun lainnya diiringi dengan peningkatan pada liabilitas dan ekuitasnya. Sedangkan penurunan total aset pada tahun 2018 diiringi dengan peningkatan pada total ekuitasnya.

Jika dilihat dari trend EBIT dan EAT nya maka dapat dilihat bahwa kenaikan total aset pada tahun 2017 tidak diiringi dengan meningkatnya EBIT dan EAT yang mengalami penurunan. Berikut tabel grafik EBIT dan EAT PT Matahari Department Store Tbk tahun 2014-2018:

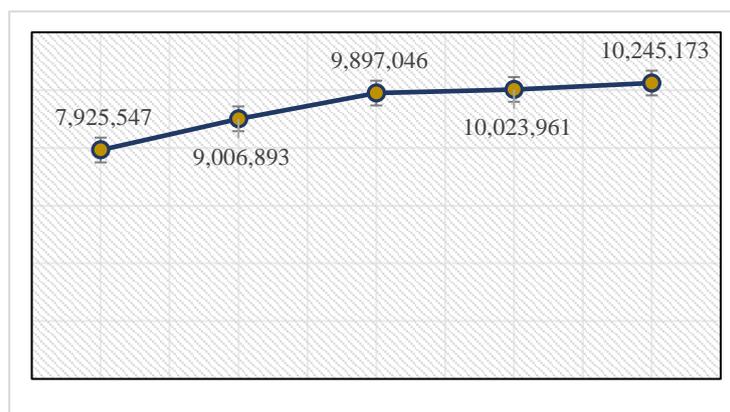
Grafik 1. Trend EBIT dan EAT (dalam Juta Rupiah)



Sumber: Laporan Keuangan PT Matahari Department Store Tbk 2014–2018

Jika dilihat dari trend total pendapatan yang meningkat selama lima tahun penelitian, mengindikasikan bahwa penurunan EBIT dan EAT ini bukan disebabkan oleh menurunnya pendapatan. Tentunya hal ini menimbulkan perspektif jika kemungkinan perusahaan kurang efektif dan efisien dalam penggunaan seluruh aktivasnya dalam menghasilkan laba.

Grafik 2. Trend Total Pendapatan (dalam Juta Rupiah)



Sumber: Laporan Keuangan PT Matahari Department Store Tbk 2014–2018

Pada penelitian sebelumnya oleh Ika Pragawati, dkk (2017), dalam menilai kinerja keuangan *Du Pont System* dan *Economic Value Added (EVA)* PT Astra Internasional (Persero) Tbk periode 2011-2015, mengatakan bahwa penilaian kinerja keuangan berdasarkan *Du Pont* berbanding lurus dengan EVA. Hal ini dinyatakan dengan perolehan ROA dan ROE yang berfluktuatif cenderung menurun selama lima tahun penelitian, begitu juga dengan nilai EVA yang menurun selama tahun penelitian (Pragawati, 2017). Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Ifdial Saputra (2016), menyatakan dalam hasil penelitiannya pada PT Bukit Asam (Persero) Tbk Periode 2010-2014, jika penilaian kinerja keuangan yang baik dengan *Du Pont System* belum tentu juga baik dengan *Economic Value Added (EVA)*. Hal ini dinyatakan dengan nilai ROE yang berada di atas standar industri selama tahun penelitian, sedangkan nilai EVA pada salah satu tahun penelitian mempunyai nilai yang negatif walaupun pada tahun-tahun setelahnya perolehan nilai EVA positif.

Berdasarkan keterangan diatas maka, penulis tertarik untuk menilai kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk pada periode 2014-2018 dalam kemampuannya menghasilkan laba dari modal-modal yang dipergunakan dan apakah dengan laba tersebut perusahaan dapat memberikan nilai tambah ekonomis atau tidak.

2. Kajian Pustaka

2.1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengukur dan menilai apakah keseluruhan modal perusahaan digunakan secara efektif dan efisien dalam mewujudkan tercapainya tujuan perusahaan (Linda M. Tawurisi ,2015).

2.2. Du Pont System

Du Pont *System* digunakan sebagai salah satu sistem analisis keuangan yang sifatnya menyeluruh untuk mengetahui tingkat efisiensi penggunaan aktiva dilihat dari bagaimana hutang, perputaran aktiva, dan margin keuntungan atas penjualan. *Du Pont Analysis* memperlihatkan bagaimana perputaran aktiva dan margin keuntungan atas penjualan dikombinasikan untuk memperoleh *Return on Assets* (ROA) dan kombinasi perputaran aktiva, dan margin keuntungan atas penjualan serta hutang dalam memperoleh *Return on Equity* (ROE) (Syamsuddin, 2009).

2.2.1 Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA *Du Pont* diperoleh dengan mengalikan *net profit margin* (NPM) dengan *total aseets turnover* (TATO). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan dengan cara membagi EAT dengan *net sales/ revenue*. Sedangkan *Total Aseets Turnover* (TATO) merupakan salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki dalam menghasilkan penjualan dengan cara membagi *net sales/ revenue* dengan total asetnya. Semakin besar ROA, maka kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki dalam menghasilkan penjualan akan semakin efisien (Gitman, 2003).

2.2.2 Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE), dapat mencerminkan efisiensi suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap unit ekuitas perusahaan. ROE *Du Pont* diperoleh dari perkalian ROA *Du Pont* dengan *Financial Leverage Multiplier* (FLM). *Financial Leverage Multiplier* (FLM) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengetahui berapa persentase modal sendiri dari keseluruhan modal yang dimiliki atau bisa juga dikatakan untuk mengukur bagian aktiva yang didanai oleh ekuitas. Semakin tinggi ROE maka semakin baik, hal ini berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap unit ekuitas semakin efisien (Gitman, 2003).

2.2.3 Standar ROA dan ROE Industri

Tabel 3. Standar ROA dan ROE Industri

| Indikator | Standar Industri | Kesimpulan |
|-----------|------------------|---|
| ROA | 30% | Kinerja keuangan perusahaan baik jika berada di atas standar rata-rata industry |
| ROE | 40% | |

Sumber : (Kasmir, 2007)

2.3. Economic Value Added

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran kinerja yang digunakan untuk mengukur laba ekonomi suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasional setelah pajak (NOPAT) dengan keseluruhan biaya modalnya, tentunya dengan biaya modal sebagai tingkat risiko perusahaan (Tunggal, 2008).

Tabel 3. Tolak Ukur Penilaian EVA

| Nilai EVA | Kesimpulan | Laba Perusahaan |
|-----------|---|-----------------|
| $EVA > 0$ | Mempunyai nilai ekonomis lebih sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Dilihat dari nilai $NOPAT > Capital Charges$ | Positif |
| $EVA = 0$ | Berada pada posisi <i>Break Even Point</i> yakni tidak terdapat nilai ekonomis lebih. Dilihat dari nilai $NOPAT = Capital Charges$ | Positif |
| $EVA < 0$ | Tidak mempunyai nilai tambah. Hal ini berarti $NOPAT < Capital Charges$ | Negatif |

Sumber : (Tunggal, 2008)

2.3.1 Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

Menurut Tunggal (2008) NOPAT merupakan laba operasi perusahaan setelah pajak yang diperoleh dari perkalian antara hasil pengurangan EBIT dikali persentase beban pajak dan EBIT perusahaan pada periode yang dihitung.

2.3.2 Capital Charges

Capital charges merupakan keseluruhan biaya modal yang ditanggung perusahaan pada satu periode yang diperoleh dari hasil perkalian antara *invested capital* dan WACC.

1. Invested Capital

Invested Capital merupakan keseluruhan modal yang diinvestasikan oleh sebuah perusahaan yang diperoleh dari hasil penjumlahan antara liabilitas jangka panjang dengan total ekuitasnya (Riyanto, 2012)

2. Weighted Average Cost of Capital (WACC)

WACC merupakan biaya modal rata-rata tertimbang dari setiap modal yang diinvestasikan yang terdiri dari biaya atas hutang dan biaya atas ekuitas. Perhitungan WACC ini bertujuan untuk mengetahui berapa biaya riil yang ditanggung untuk memperoleh keseluruhan modal (Tunggal, 2008).

3. Metodologi Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Dengan subjek penelitian PT Matahari Departement Store Tbk periode 2014-2018, dan objek penelitian Du Pont System dan EVA. Adapun jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data yang digunakan yakni dokumentasi dan *library research*.

3.1. Teknik Analisis Data

a) Du Pont System (Gitman, 2003:72):

1) *Net Profit Margin* (NPM)

$$\text{NPM} = \frac{\text{EAT}}{\text{Net Sales}}$$

- 2) *Total Assets Turnover (TATO)*

$$\text{TATO} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Assets}}$$

- 3) *Return on Assets (ROA)*

$$\text{ROA} = \text{NPM} \times \text{TATO}$$

- 4) *Financial Leverage Multiplier (FLM)*

$$\text{FLM} = \frac{\text{Total Liabilities and Stockholders Equity}}{\text{Total Assets}}$$

- 5) *Return on Equity (ROE)*

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{FLM}$$

- b) *Economic Value Added (EVA)*

- 1) *Net Operating After Tax (NOPAT)*

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tax})$$

- 2) *Invested Capital (IC)*

$$\text{IC} = \text{Total Liabilitas Jangka Panjang} + \text{Total Ekuitas}$$

- 3) *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

$$\text{WACC} = w_d k_d (1 - t) + w_e k_e$$

$$\text{WACC} = w_d k_d^* + w_e k_e$$

Keterangan:

w_d = proporsi dari debt di dalam struktur modal

k_d = *cost of debt before tax*

k_d^* = *cost of debt after tax*

w_e = proporsi dari common equity

k_e = *cost of common equity*

t = tax

a) *Cost of Debt*

- *Cost of Debt Before Tax*

$$k_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}$$

- *Cost of Debt After Tax*

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

b) *Cost of Equity*

$$k_e = \frac{D_1}{P_i} + g_i$$

Dimana (Hamzah, 2011):

$$g = ROE (1 - DPR)$$

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share (DPS)}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

Keterangan:

k_e = *Cost of equity*

D_1 = Dividen tahun ke-n

P_i = Harga per lembar saham tahun ke-n

g_i = Pertumbuhan dividen (*Dividen Growth*)

c) Proporsi Hutang (w_d) (Riyanto, 2001) :

$$Wd = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total utang jangka panjang + total ekuitas}}$$

d) Proporsi Ekuitas (w_e) (Riyanto, 2001) :

$$We = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang Jangka Panjang + Total Ekuitas}}$$

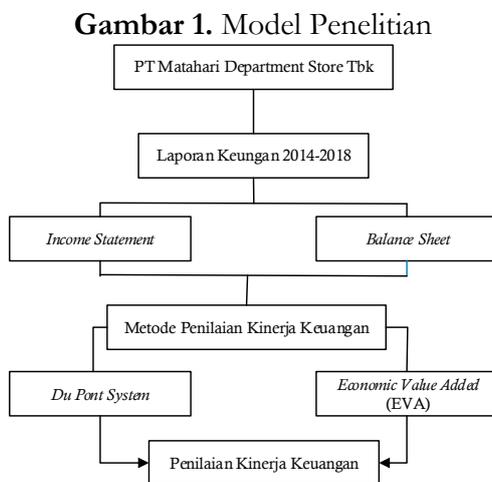
5) *Capital Charges*

$$\text{Capital Charges} = IC \times WACC$$

6) *Economic Value Added (EVA)*

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

3.2. Model Penelitian



Sumber: hasil pemikiran sendiri

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Analisis Data Penelitian

4.1.1 Analisis Du Pont System

1. Net Profit Margin (NPM)

Tabel 4. Net Profit Margin
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014 – 2018
(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | EAT | Net Revenue | NPM |
|-------|-----------|-------------|--------|
| 2014 | 1.419.118 | 7.925.547 | 17,91% |
| 2015 | 1.780.848 | 9.006.893 | 19,77% |
| 2016 | 2.019.705 | 9.897.046 | 20,41% |
| 2017 | 1.907.077 | 10.023.961 | 19,03% |
| 2018 | 1.097.332 | 10.245.173 | 10,71% |

Sumber: data diolah

Dari tabel 4 di atas dapat dilihat jika NPM PT Matahari Department Store Tbk dari tahun 2014 sampai 2016 terus meningkat, sedangkan tahun 2017 dan 2018 menurun. Perolehan NPM tertinggi selama periode penelitian ialah pada tahun 2016 yaitu sebesar 20,41%, hal ini mengindikasikan jika setiap Rp 1 pendapatan mampu menghasilkan keuntungan neto sebesar Rp0,2041. Penurunan NPM pada tahun 2017 dan 2018 ini disebabkan oleh penurunan pada EAT. Hal ini dikarenakan adanya kenaikan total beban yang lebih tinggi dari total pendapatan. Total beban yang meningkat disebabkan oleh kerugian lainnya pada tahun 2017 dan kerugian atas penurunana nilai investasi dalam ekuitas pada tahun 2018. Hal ini mengindikasikan bahwa kegiatan operasional perusahaan semakin kurang efisien.

2. Total Assets Turnover (TATO)

Tabel 5. Total Assets Turnover (TATO)
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018
(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | Net Revenue | Total Assets | TATO |
|-------|-------------|--------------|-----------|
| 2014 | 7.925.547 | 3.412.954 | 2,32 Kali |
| 2015 | 9.006.893 | 3.889.291 | 2,31 Kali |
| 2016 | 9.897.046 | 4.858.878 | 2,04 Kali |
| 2017 | 10.023.961 | 5.427.426 | 1,85 Kali |
| 2018 | 10.245.173 | 5.036.396 | 2,03 Kali |

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat dilihat jika TATO PT Matahari Department Store Tbk berfluktuatif cenderung menurun kecuali untuk tahun 2018 yang mengalami peningkatan. Perolehan TATO tertinggi selama periode penelitian yaitu pada tahun 2014 yakni sebesar 2,32 kali, hal ini mengindikasikan jika perusahaan dapat menghasilkan 2,32 rupiah pendapatan pada setiap rupiah yang diinvestasikan pada asetnya. Penurunan TATO pada tahun 2014 sampai 2017 disebabkan oleh lebih besarnya kenaikan total aset jika dibandingkan dengan total pendapatannya. Hal ini mengindikasikan kurangnya efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

3. Return on Assets (ROA)

Tabel 6. *Return on Assets (ROA)*
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018
(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | NPM | TATO | ROA |
|-------|--------|-----------|--------|
| 2014 | 17,91% | 2,32 Kali | 41,58% |
| 2015 | 19,77% | 2,32 Kali | 45,79% |
| 2016 | 20,41% | 2,04 Kali | 41,57% |
| 2017 | 19,03% | 1,85 Kali | 35,14% |
| 2018 | 10,71% | 2,03 Kali | 21,79% |

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 6 di atas dapat dilihat jika ROA PT Matahari Department Store Tbk berfluktuatif cenderung menurun kecuali untuk tahun 2015 karena mengalami kenaikan. Perolehan ROA tertinggi yaitu pada tahun 2015 yakni sebesar 45,79%, hal ini mengindikasikan jika setiap Rp 1,- modal yang ditanamkan dalam aktiva dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp0,4579. Penurunan ROA pada tahun 2016 disebabkan oleh menurunnya TATO, sedangkan menurunnya ROA pada tahun 2017 disebabkan oleh menurunnya NPM yang diiringi dengan menurunnya TATO. Pada tahun 2018 menurunnya ROA disebabkan oleh penurunan yang signifikan dari NPM.

4. Financial Leverage Multiplier (FLM)

Dilihat dari tabel 7 di bawah dapat dilihat jika FLM PT Matahari Department Store Tbk menurun kecuali untuk tahun 2018 yang mengalami peningkatan. Penurunan FLM ini disebabkan oleh meningkatnya proporsi ekuitas pada struktur modal PT Matahari Department Store Tbk.

Tabel 7. *Financial Leverage Multiplier (FLM)*
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018
(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | <i>Total Liabilities and stockholders equity</i> | <i>Common Stock Equity</i> | <i>Financial Lverage Multiplier (FLM)</i> |
|-------|--|----------------------------|---|
| 2014 | 3.412.954 | 159.263 | 21,43 |
| 2015 | 3.889.291 | 1.106.167 | 3,52 |
| 2016 | 4.858.878 | 1.855.243 | 2,62 |
| 2017 | 5.427.426 | 2.327.985 | 2,33 |
| 2018 | 5.036.396 | 1.815.828 | 2,77 |

Sumber: data diolah

5. Return on Equity (ROE)

Tabel 8. *Return on Equity (ROE)*
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018
(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | ROA | <i>Financial Lverage Multiplier (FLM)</i> | ROE |
|-------|--------|---|---------|
| 2014 | 41,58% | 21,43 | 891,05% |
| 2015 | 45,79% | 3,52 | 160,99% |
| 2016 | 41,57% | 2,62 | 108,86% |
| 2017 | 35,14% | 2,33 | 81,92% |
| 2018 | 21,79% | 2,77 | 60,43% |

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 8 di atas dapat dilihat jika ROE PT Matahari Department Store Tbk menurun selama lima tahun penelitian. Penurunan ROE pada tahun 2015 disebabkan oleh menurunnya FLM, sedangkan menurunnya ROE pada tahun 2016 dan 2017 disebabkan oleh menurunnya ROE dan FLM. Untuk tahun 2018 menurunnya ROE disebabkan oleh penurunan yang cukup signifikan pada ROA. Perolehan ROE tertinggi selama tahun penelitian ialah 891,05% yakni pada tahun 2014, hal ini berarti bahwa untuk setiap Rp1,- yang diinvestasikan, pemegang saham memperoleh tambahan nilai ekuitas sebesar Rp8,9105.

4.1.2 Economic Value Added (EVA)

1. Net Operating After Tax (NOPAT)

Tabel 9. *Net Operating After Tax (NOPAT)*
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018
(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | EBIT | T | NOPAT |
|-------|-----------|--------|--------------|
| 2014 | 2.083,912 | 23,31% | 1.598,079.82 |
| 2015 | 2.337,679 | 20,67% | 1.854,520.23 |
| 2016 | 2.533,911 | 20,25% | 2.020,697.84 |
| 2017 | 2.376,663 | 20,42% | 1.891,449.04 |
| 2018 | 1.566,851 | 30,34% | 1.091,431.99 |

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 9 di atas dapat dilihat jika NOPAT PT Matahari Department Store Tbk tahun 2014-2016 mengalami peningkatan, sedangkan tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan. Penurunan NOPAT pada tahun 2017 disebabkan oleh menurunnya EBIT karena adanya kenaikan total beban akibat dari kerugian lainnya. Sedangkan pada tahun 2018

menurunnya NOPAT disebabkan oleh penurunan yang cukup signifikan dari EBIT hal ini dikarenakan kenaikan total beban akibat adanya kerugian penurunan nilai investasi dalam ekuitas, serta adanya kenaikan persentase pajak.

2. *Capital Charges*

a. *Invested Capital (IC)*

Tabel 10. *Invested Capital (IC)*
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018
(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | Total Ekuitas | Total Liabilitas Tidak Lancar | Invested Capital |
|-------|---------------|-------------------------------|------------------|
| 2014 | 159.263 | 735.170 | 894.433 |
| 2015 | 1.106.167 | 344.110 | 1.450.277 |
| 2016 | 1.855.243 | 415.281 | 2.270.524 |
| 2017 | 2.327.985 | 488.617 | 2.816.602 |
| 2018 | 1.815.828 | 480.757 | 2.296.585 |

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 10 di atas dapat dilihat jika IC PT Matahari Department Store Tbk mengalami kenaikan pada tahun 2014-2017, sedangkan tahun 2018 mengalami penurunan. Peningkatan IC dari tahun 2014-2017 disebabkan oleh kenaikan total ekuitas yang dikarenakan meningkatnya saldo laba tidak dicadangkan (laba ditahan) yang diperoleh dari deviden yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan penurunan IC pada tahun 2018 disebabkan oleh menurunnya total ekuitas dan total liabilitas tidak lancar.

b. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Tabel 11. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018

| Tahun | Kd* | Wd | Ke | We | WACC |
|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| 2014 | 0,060 | 0,822 | 8,91 | 0,178 | 1,636 |
| 2015 | 0,035 | 0,237 | 0,51 | 0,763 | 0,395 |
| 2016 | 0,008 | 0,183 | 0,28 | 0,817 | 0,232 |
| 2017 | 0,005 | 0,173 | 0,29 | 0,827 | 0,242 |
| 2018 | 0,007 | 0,209 | 0,13 | 0,791 | 0,106 |

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 11 di atas dapat dilihat jika WACC PT Matahari Department Store Tbk menurun setiap tahunnya kecuali tahun 2017 yang mengalami sedikit peningkatan. Menurunnya WACC ini mengindikasikan perusahaan semakin efisien dalam mengelola pemenuhan kebutuhan modalnya. Menurunnya WACC pada tahun 2014-2017 disebabkan oleh menurunnya *cost of debt* (k_d) karena proporsi liabilitas dalam struktur modal berkurang. Sedangkan menurunnya WACC pada tahun 2018 disebabkan oleh menurunnya *cost of equity* (k_e) karena penurunan deviden diiringi dengan menurunnya pula proporsi ekuitas dalam struktur modal.

Sehingga *Capital Charges* PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018, ialah:

Tabel 12. *Capital Charges*
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018

(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | <i>Invested Capital</i> | WACC | <i>Capital Charges</i> |
|-------|-------------------------|-------|------------------------|
| 2014 | 894.433 | 1,636 | 1.463.467,36 |
| 2015 | 1.450.277 | 0,395 | 572.997,62 |
| 2016 | 2.270.524 | 0,232 | 527.031,06 |
| 2017 | 2.816.602 | 0,242 | 680.918,06 |
| 2018 | 2.296.585 | 0,106 | 242.342,16 |

Sumber: data diolah

Dari hasil olah data di atas, maka dapat diperoleh nilai EVA PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018 sebagai berikut:

Tabel 13. *Economic Value Added (EVA)*
PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018
(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | NOPAT | Capital Charges | EVA |
|-------|--------------|-----------------|--------------|
| 2014 | 1.598.079,82 | 1.463.467,36 | 134.612,46 |
| 2015 | 1.854.520,23 | 572.997,62 | 1.281.522,60 |
| 2016 | 2.020.697,84 | 527.031,06 | 1.493.666,78 |
| 2017 | 1.891.449,04 | 680.918,06 | 1.210.530,98 |
| 2018 | 1.091.431,99 | 242.342,16 | 849.089,84 |

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 13 di atas dapat dilihat jika EVA PT Matahari Department Store Tbk tahun 2014 sampai 2016 meningkat, sedangkan pada tahun 2017 dan 2018 EVA menurun. Nilai EVA yang meningkat selama lima tahun penelitian dikarenakan perolehan NOPAT yang lebih tinggi dari capital charges-nya. Hal ini mengindikasikan jika PT Matahari Department Store Tbk dapat memberikan nilai tambah ekonomis kepada perusahaan/ investor.

4.2. Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Du Pont System pada PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014 - 2018

Dari hasil analisis data terkait dengan perhitungan analisis *Du Pont System* maka, hasil penilaian kinerja keuangan pada PT Matahari Department Store Tbk periode 2014-2018 dapat diuraikan sebagai berikut:

Tabel 4. *Du Pont System* PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018

| Tahun | NPM | TATO | ROA | FLM | ROE |
|-------|--------|-----------|--------|-------|---------|
| 2014 | 17.91% | 2.32 Kali | 41.58% | 21.43 | 891.05% |
| 2015 | 19.77% | 2.32 Kali | 45.79% | 3.52 | 160.99% |
| 2016 | 20.41% | 2.04 Kali | 41.57% | 2.62 | 108.86% |
| 2017 | 19.03% | 1.85 Kali | 35.14% | 2.33 | 81.92% |
| 2018 | 10.71% | 2.03 Kali | 21.79% | 2.77 | 60.43% |

Sumber: hasil pengolahan data

Berdasarkan hasil analisis *Du Pont System* pada tabel 4 di atas, maka selama tahun 2014 sampai 2018 kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk mengalami fluktuatif cenderung menurun. Kondisi ini dipengaruhi oleh naik turunnya pengembalian atas aset perusahaan dan turunnya pengembalian atas ekuitas pemegang saham. Hal ini dilihat dari persentase ROA yang menurun setiap tahunnya kecuali untuk tahun 2015, dan persentase ROE yang menurun dari tahun 2014 sampai 2018. Menurunnya ROA dan ROE ini disebabkan oleh

meningkatnya total beban sebagai akibat dari adanya kerugian lainnya dan kerugian atas penurunan nilai investasi dalam ekuitas sehingga mengakibatkan EBIT perusahaan menurun begitu juga EAT dengan perusahaan.

Jika dibandingkan dengan standar rata-rata perolehan ROA industri yang baik yaitu sebesar 30%, maka ROA PT Matahari Department Store Tbk tahun 2014-2017 dapat dikatakan baik karena berada di atas rata-rata perolehan ROA industri. Sedangkan untuk ROA tahun 2018 dapat dikatakan kurang baik, hal ini dikarenakan perolehan ROA PT Matahari Department Store Tbk yang berada di bawah standar rata-rata perolehan ROA industri yang baik.

Untuk ROE standar rata-rata industri yang baik ialah 40%. Sehingga dapat dikatakan bahwa ROE PT Matahari Department Store Tbk selama tahun penelitian yakni 2014-2018 sangat baik. Hal ini dikarenakan ROE PT Matahari Department Store Tbk berada di atas ROE standar rata-rata industri. Tingginya nilai ROE PT Matahari Department Store Tbk disebabkan oleh tingginya kontribusi penjualan konsinyasi terhadap total pendapatan yang mencapai lebih dari 30% per tahunnya. Besarnya kontribusi penjualan konsinyasi ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memperoleh pendapatan dari hasil penjualan tanpa adanya beban pokok atas pendapatan tersebut.

4.3. Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan *Economic Value Added* (EVA) pada PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014 – 2018

Dari hasil analisis data terkait dengan perhitungan *Economic Value Added* (EVA) maka, hasil penilaian kinerja keuangan pada PT Matahari Department Store Tbk periode 2014-2018 dapat diuraikan sebagai berikut:

Tabel 5. *Economic Value Added*

PT Matahari Department Store Tbk Periode 2014-2018
(dalam Juta Rupiah)

| Tahun | EVA |
|-------|--------------|
| 2014 | 134.612,46 |
| 2015 | 1.281.522,60 |
| 2016 | 1.493.666,78 |
| 2017 | 1.210.530,98 |
| 2018 | 849.089,84 |

Sumber: hasil pengolahan data

Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 dapat dikatakan baik, hal ini dikarenakan nilai perolehan EVA selama lima tahun penelitian memiliki nilai yang positif walaupun pada tahun 2017 dan 2018 EVA mengalami penurunan. Nilai EVA yang positif ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah kepada pemegang saham..

Penurunan nilai EVA pada tahun 2017, disebabkan oleh menurunnya NOPAT dan meningkatnya *capital charges* sebagai akibat dari menurunnya EBIT karena adanya kerugian lainnya dan meningkatnya *invested capital* yang diiringi dengan *weighted average cost of capital* (WACC) perusahaan. Sedangkan penurunan EVA pada tahun 2018 disebabkan oleh menurunnya NOPAT karena penurunan EBIT yang disebabkan oleh adanya kerugian atas penurunan nilai investasi dalam ekuitas.

Meningkatnya *invested capital* yang bersumber dari liabilitas jangka panjang dan ekuitas pada tahun 2017 yang tidak diiringi dengan kenaikan NOPAT-nya, mengindikasikan jika perusahaan kurang efektif dan efisien dalam penggunaan modal dalam kegiatan operasional perusahaanya.

5. Penutup

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan pada PT Matahari Department Store Tbk, maka dapat disimpulkan:

- 1) Kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk berdasarkan pendekatan *Du Pont System* selama tahun 2014 sampai 2018 dilihat dari perolehan ROA dinilai relatif kurang baik, hal ini dikarenakan perolehan ROA PT Matahari Department Store Tbk pada tahun 2018 yang berada di bawah standar rata-rata industry. Begitu pula jika dilihat dari perolehan ROE, maka secara Du Pont penilaian kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk periode 2014-2018 dinilai cukup baik, hal ini dikarenakan perolehan ROE PT Matahari Department Store Tbk yang selalu di atas rata-rata standar industry, walaupun nilai ROE mengalami penurunan terus-menerus selama lima tahun penelitian. Menurunnya ROA mengindikasikan bahwa efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan dalam bentuk aktiva menurun. Begitu juga menurunnya ROE yang mengindikasikan menurunnya efisiensi suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap unit ekuitas.
- 2) Kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk berdasarkan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) selama periode 2014 sampai 2015 dapat dikatakan baik hal ini dikarenakan perolehan nilai EVA yang positif selama lima tahun penelitian, walaupun pada tahun 2017 dan 2018 nilai perolehan EVA mengalami penurunan. Nilai EVA yang positif selama lima tahun penelitian mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah kepada pemegang saham walaupun pada tahun 2018 ROA perusahaan berada di bawah rata-rata standar industri.

5.2. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan berdasarkan pada hasil analisis data, pembahasan serta kesimpulan antara lain:

- 1) PT Matahari Department Store Tbk dapat melakukan peningkatan pada pendapatannya dengan cara memaksimalkan penjualan dengan meningkatkan penjualan eceran maupun penjualan konsinyasi. Peningkatan penjualan ini, khususnya konsinyasi akan membuat perusahaan memperoleh pendapatan tanpa adanya beban pokok atas penjualan tersebut. Tentunya hal ini akan berdampak pada peningkatan ROA, ROE dan NOPAT PT Matahari Department Store Tbk kedepannya. Sehingga nilai tambah ekonomis perusahaan/ EVA pun akan meningkat.
- 2) Dalam meningkatkan lagi penjualannya, PT Matahari Department Store Tbk harus dapat efektif dan efisien entah itu dalam pemilihan sumber dana atau pengalokasiannya. Sehingga walaupun biaya modal meningkat perusahaan akan tetap mendapatkan nilai tambah ekonomis.

References

- Bambang, R. (2012). *Dasar-Dasar Pembelanjaan* (Edisi 4). BPFE.
- Bisnis, K. P. P. (2018). Pertumbuhan Penjualan Ritel Sulit Tembus 10 Persen. *Jpp.Com*. <http://kaltim.prokal.co/read/news/341113-ritel-turunkan-target-pertumbuhan-57-persen.html>
- Kasmir. (2007). *Analisa Laporan Keuangan* (Edisi Kese). PT Raja Grafindo Persada.

- Lawrence, Gitman. (2003). *Principles of Managerial Finance* (Internatio). Pearson Education.
- Pragawati, I. . (n.d.). *Penggunaan Analisis Du Pont dan Economic Value Added (EVA) Dalam Menilai Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada PT Astra Internasional Tbk Tahun 2011-2015)*. Universitas Pandanaran Semarang.
- Syamsuddin. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Tunggal. (n.d.). *Memahami EVA, Teori, Soal, Kasus*. Harvarindo.
- Hamzah, K. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added Pada PT Gajah Tunggal yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Gorontalo: Universitas Ichsan Gorontalo.
- Bursa Efek Indonesia. (2014): Laporan Keuangan PT Matahari Department Store Tbk 2014 (*Audited*), <http://www.idx.co.id/laporan-tahunan-keuangan/14>, *Download* (diturunkan/diunduh) pada 25 Februari 2020.
- Bursa Efek Indonesia. (2015): Laporan Keuangan PT Matahari Department Store Tbk 2014 (*Audited*), <http://www.idx.co.id/laporan-tahunan-keuangan/15>, *Download* (diturunkan/diunduh) pada 25 Februari 2020.
- Bursa Efek Indonesia. (2016): Laporan Keuangan PT Matahari Department Store Tbk 2014 (*Audited*), <http://www.idx.co.id/laporan-tahunan-keuangan/16>, *Download* (diturunkan/diunduh) pada 25 Februari 2020.
- Bursa Efek Indonesia. (2017): Laporan Keuangan PT Matahari Department Store Tbk 2014 (*Audited*), <http://www.idx.co.id/laporan-tahunan-keuangan/17>, *Download* (diturunkan/diunduh) pada 25 Februari 2020.
- Bursa Efek Indonesia. (2018): Laporan Keuangan PT Matahari Department Store Tbk 2014 (*Audited*), <http://www.idx.co.id/aporan-tahunan-keuangan/18>, *Download* (diturunkan/diunduh) pada 25 Februari 2020.