

STRATEGI KEUANGAN MATRIKS SEBAGAI ALAT BANTU KEPUTUSAN INVESTASI DAN PEMBIAYAAN

Raeny Purnamasari
Rahayu Puji Suci
Dharmayanti Pri Handini
dharmayanti35@gmail.com
FE Universitas Widyagama Malang

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui strategi keuangan matriks pada Myoh Technology Tbk, berdasarkan pengukuran dari *Return on Invested Capital* (ROIC), biaya penggunaan dana (WACC), dan *Economic Value Added* (EVA). Dan memberikan usulan strategi perusahaan dalam menyelaraskan pertumbuhan perusahaan dengan keputusan investasi dan pembiayaan, dan untuk menentukan strategi yang sesuai dengan kwadran dimana perusahaan dikelompokkan dalam konteks keputusan investasi dan pembiayaan. Alasan penentuan subyek penelitian adalah Pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2011 Myoh Technology Tbk. Sering mengalami ranking terbawah dari lima perusahaan *go public* di bidang yang sama dalam hal total asset, shareholders equity, total liability serta net profit. Adapun hasil yang diperoleh dari penelitian ini setelah menghitung EVA dan *cash surplus* atau *defisit* kemudian dikelompokkan dalam empat kwadran sesuai dengan strategi keuangan matriks. Pada Tabel kwadran *matrix* diketahui bahwa PT. Myoh Technology Tbk. periode tahun 2007-2011, pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 memasuki kwadran empat, karena mengalami cash deficit dan $EVA < 0$. Sedangkan pada tahun 2010 memasuki kwadran satu karena cash deficit dan $EVA > 0$. Serta pada tahun 2011 memasuki kwadran dua, karena mengalami cash surplus dan $EVA > 0$.

Kata Kunci : strategi keuangan matriks , ROE, EVA

Abstract: This study aims to determine the financial strategy matrix on Myoh Technology Tbk. which consists of Return on Invested Capital (ROIC), Cost of Capital (WACC), and Economic Value Added (EVA). And provide suggestions for aligning corporate strategy in the company's growth with investment and financing decisions, and to determine the appropriate strategies to quadrants where companies are grouped in the context of investment and financing decisions. Determination is the subject of research in 2006 to 2011 Myoh Technology Tbk. Ranking frequent bottom of the five companies went public in the same field in terms of total assets, shareholders' equity, total liabilities and net profit. The results of this study are derived after calculating EVA and cash surplus or defisit then grouped into four quadrants according to the financial strategy matrix. In Table quadrant matrix known that. Myoh Technology Tbk. the period 2007-2011, in the year 2007 until the year 2009 entered the fourth quadrant, due to the cash deficit and $EVA < 0$. Whereas in 2010 entered as cash deficit quadrants one and $EVA > 0$. As well as in 2011 entered the quadrant two, because of a cash surplus and $EVA > 0$

Keywords: finance strategy matrix, ROE, EVA

Dunia usaha sudah semakin berkembang saat ini, diikuti dengan semakin ketatnya persaingan di era globalisasi ini, Perusahaan dituntut untuk dapat bertahan untuk menghadapi semakin ketatnya persaingan. Untuk mengantisipasi persaingan tersebut, harus dapat meningkatkan kinerja perusahaan demi kelangsungan usahanya, kinerja dari suatu perusahaan dapat menentukan berhasil atau tidaknya perusahaan tersebut. Fungsi dari pengukuran kinerja adalah sebagai alat bantu bagi manajemen perusahaan dalam proses pengambilan keputusan, juga untuk memperlihatkan kepada investor maupun pelanggan atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik. Apabila perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik, maka hal itu akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya.

Untuk dapat mengetahui kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari aspek non keuangan dan aspek keuangan. Dari aspek non-keuangan, kinerja dapat diketahui dengan cara mengukur tingkat kejelasan pembagian fungsi dan wewenang dalam struktur organisasinya, mengukur tingkat kualitas sumber daya yang dimilikinya, mengukur tingkat kesejahteraan pegawai dan karyawannya, mengukur kualitas produksinya, mengukur tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan serta dengan mengukur tingkat kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sosial sekitarnya. Namun penilaian kinerja melalui aspek non-keuangan ini relatif lebih sulit dilakukan, karena penilaian tersebut tergantung dari pihak penilaian, dimana penilaian dari satu orang akan berbeda dengan hasil penilaian orang lain. Sehingga dalam penilaian kinerja kebanyakan menggunakan aspek keuangan, dan pada umumnya banyak yang beranggapan bahwa keadaan keuangan akan mencerminkan keadaan seutuhnya kinerja sebuah perusahaan. Setiap aktivitas perusahaan selalu bertumbuh pangkal pada keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Manajemen keuangan mengupayakan agar keputusan investasi dan keputusan pembiayaan menjadi lebih efektif dalam mendukung pertumbuhan perusahaan.

Strategi keuangan matriks adalah pengelompokan perusahaan dalam empat kwadran dan memberikan usulan strategi perusahaan dalam menyelaraskan pertumbuhan perusahaan dengan keputusan investasi dan pembiayaan, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang mampu menutup biaya penggunaan dana. Dalam upaya melihat efektivitas keputusan investasi dan keputusan pembiayaan, manajemen keuangan menggunakan analisis rasio keuangan untuk menganalisis angka yang tercantum dalam laporan keuangan. Pertumbuhan perusahaan dalam manajemen keuangan diukur berdasar perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya (*sustainable growth rate*) dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan. Dalam analisis rasio keuangan ukuran keberhasilan keputusan investasi dan pembiayaan adalah *Return on Invested Capital (ROIC)*, *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*, dan *Economic Value Added (EVA)*. Adapun alasan mengapa digunakan ketiga alat analisis di atas, yaitu: **Pertama**, *Return on Invested Capital (ROIC)* digunakan sebagai alat analisis karena analisis utilisasi aktiva menghubungkan antara laba dengan aktiva. Selain itu, analisis ini juga mengukur hubungan antara input perusahaan (aktiva) dengan output perusahaan (laba). *Return on Investment (ROI)* digunakan untuk mengukur utilisasi aktiva (Bergevin:2002). **Kedua** *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. Dalam sistem keuangan, dana dapat diperoleh melalui empat sarana

yaitu: pasar modal, pasar uang, bank, dan *institutional investor*. Pasar modal merupakan sarana dalam mencari dana yang bersifat jangka panjang seperti penerbitan saham dan obligasi. Pasar uang merupakan sarana dalam mencari dana yang bersifat jangka pendek seperti penerbitan *commercial paper*. Sedangkan bank dan *institutional investor* merupakan perantara keuangan (*Financial Intermediaries*). Manajemen keuangan melalui keputusan pembiayaannya akan memilih sumber dana melalui empat sarana yang memberikan dampak biaya penggunaan dana paling rendah. Apapun sumber dana yang dipilih oleh manajemen keuangan harus menimbulkan biaya penggunaan dana yang dapat dipenuhi oleh tingkat pengembalian atas investasi. Biaya rata-rata penggunaan dana (*Weighted Average Cost of Capital*) berasal dari dua komponen, yaitu: kreditor (*bondholder*) dan pemegang saham. Perusahaan yang dibiayai dengan hutang, menimbulkan konsekuensi timbulnya biaya hutang (*cost of debt*). Pembiayaan dengan hutang memberikan keuntungan, karena bunga dapat mengurangi penghasilan kena pajak, oleh karena itu dalam menghitung *cost of debt* selalu dikalikan dengan penghematan pajak. (Devie, 2003). **Ketiga** adalah *Economic Value Added* (EVA). EVA mengukur sampai sejauh mana laba operasi mampu menutup biaya penggunaan dana yang digunakan dalam berinvestasi. EVA juga disebut sebagai laba ekonomi (*economic profit*). Dengan EVA diharapkan perusahaan dapat mempertimbangkan apakah keputusan investasi selaras dengan keputusan pembiayaan atau dengan kata lain tingkat hasil yang diharapkan dari investasi mampu menutup biaya atas dana yang digunakan untuk berinvestasi. (De Wet, Johannes Hendrik van Heerden, 2008)

Adapun yang melatar belakangi subyek penelitian PT Myoh Technology Tbk dikarenakan pada tahun 2006-2011 Myoh Technology Tbk. Sering mengalami ranking terbawah dari lima perusahaan go public di bidang yang sama dalam hal total *asset*, *shareholders equity*, *total liability* serta *net profit*. Maka dengan ini penulis ingin menawarkan suatu usulan strategi untuk memperbaiki kondisi keuangan pada perusahaan tersebut. Mengingat pentingnya penentuan strategi keuangan tersebut sebagai alat keputusan investasi dan pembiayaan perusahaan, maka peneliti tertarik untuk meneliti kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan strategi keuangan matriks.

Ruang lingkup penelitian ini adalah mengenai penentuan strategi keuangan matriks pada *Myoh Technology* Malang, dan analisis yang digunakan adalah *Return on Invested Capital* (ROIC), *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), dan *Economic Value Added* (EVA).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan dari penelitian ini, yaitu:

1. Pada posisi kwadran manakah *Myoh Tecnology* dari empat kelompok kwadran berdasarkan pengukuran keberhasilan keputusan investasi dan pembiayaan yang terdiri dari *Return on Invested Capital* (ROIC), biaya penggunaan dana (WACC), dan *Economic Value Added* (EVA).
2. Strategi apakah yang sesuai dengan kwadran dimana perusahaan dikelompokkan dalam konteks keputusan investasi dan pembiayaan.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui posisi kwadran Myoh Tecnology dari empat kelompok kwadran berdasarkan pengukuran keberhasilan keputusan investasi dan pembiayaan yang terdiri dari *Return on Invested Capital* (ROIC), biaya penggunaan dana (WACC), dan *Economic Value Added* (EVA).
2. Untuk menentukan strategi yang sesuai dengan kwadran dimana perusahaan dikelompokkan dalam konteks keputusan investasi dan pembiayaan

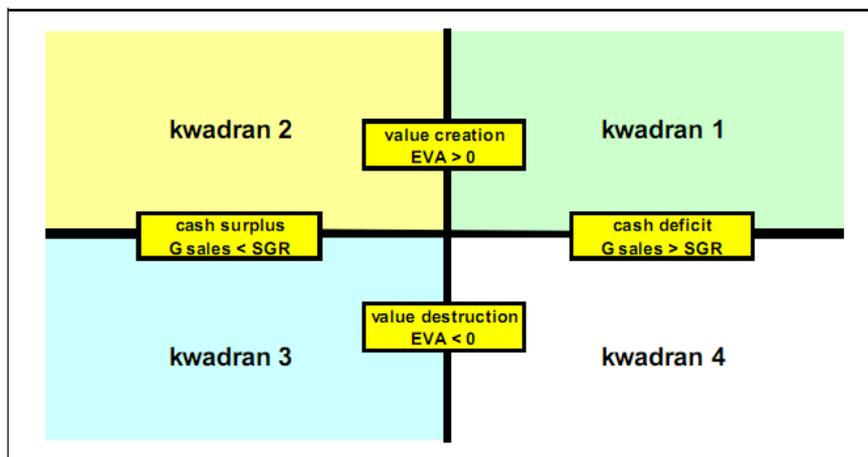
Strategi keuangan matriks adalah usulan strategi yang akan diberikan dengan menyelaraskan antara pertumbuhan perusahaan dengan efektivitas keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Ada beberapa langkah dalam melakukan strategi keuangan matriks. Langkah-langkah tersebut adalah: 1). Membandingkan pertumbuhan aktual dengan pertumbuhan yang seharusnya atau *Sustainable Grow Rate* (SGR). Pertumbuhan perusahaan yang ditentukan secara keuangan berdasarkan SGR akan dibandingkan dengan pertumbuhan perusahaan secara aktual. Apabila pertumbuhan perusahaan aktual melebihi pertumbuhan SGR maka perusahaan akan mengalami masalah pembiayaan yaitu kekurangan dana (*cash defisit*) karena dana yang disediakan hanya mampu mendukung pertumbuhan SGR. Sebaliknya, apabila pertumbuhan perusahaan SGR melebihi pertumbuhan aktual maka perusahaan akan mengalami masalah pembiayaan yaitu kelebihan dana (*cash surplus*). 2). Menentukan apakah perusahaan menghasilkan nilai tambah (*value creation*) atau sebaliknya tidak menghasilkan nilai tambah (*value destruction*). Efektivitas keputusan investasi dapat dilihat berdasarkan besaran ROI atau ROIC yang dicapai, artinya apabila perusahaan mampu menghasilkan angka ROIC sesuai dengan yang diinginkan atau melebihi rata-rata industri maka hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan atas investasi telah mencapai sasaran. Efektivitas keputusan pembiayaan dapat dilihat berdasarkan besaran biaya penggunaan dana (WACC). dikeluarkan untuk membiayai investasi tersebut. Dengan EVA, perusahaan juga dapat melihat bagaimana efektivitas keputusan investasi diikuti dengan efektivitas keputusan pembiayaan. 3). Mengelompokkan perusahaan berdasar analisis rasio keuangan ke dalam empat kwadran. Matrik keuangan membagi perusahaan berdasarkan kinerja yang dicapai tercermin dalam laporan yang diukur dengan rasio keuangan yang dibagi menjadi empat bagian atau kwadran.

- a) Kwadran keempat adalah perusahaan yang mengalami *cash defisit* dan EVA negatif.
- b) Kwadran ketiga adalah perusahaan yang mengalami *cash surplus* dan EVA negatif
- c) Kwadran kedua adalah perusahaan yang mengalami *cash surplus* dan EVA positif
- d) Kwadran kesatu adalah perusahaan yang mengalami *cash defisit* dan EVA positif

Dalam konteks keputusan investasi dan keputusan pembiayaan, menganjurkan strategi perusahaan sesuai dengan kwadran, sehingga dapat mengetahui kondisi perusahaan secara tepat. Kwadran, dalam konteks keputusan investasi dan keputusan pembiayaan terlihat pada Gambar 1.

Gambar 1.

Financial Strategy Matrix



(Sumber: Hawawini and Viallete 2001)

Dalam matriks keuangan, setelah perusahaan dikelompokkan ke dalam masing-masing kwadran, langkah berikutnya adalah mengembangkan strategi agar perusahaan dapat menghasilkan kinerja yang baik. Adapun strategi yang dianjurkan dari masing-masing kwadran adalah:

Kwadran pertama mengartikan perusahaan telah menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi mengalami kekurangan dana akibat pertumbuhan penjualan aktual melebihi pertumbuhan yang seharusnya. Dengan kondisi keuangan seperti itu, perusahaan dianjurkan untuk melakukan: a). Tidak membagi dividen b). meningkatkan dana melalui penerbitan saham atau surat utang c) mengurangi tingkat pertumbuhan aktual sampai dengan pertumbuhan SGR dengan mengurangi margin laba dan perputaran aktiva bersih.

Kwadran kedua mengartikan perusahaan telah menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi memiliki kelebihan dana karena pertumbuhan perusahaan secara aktual lebih kecil dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR). Dengan kondisi keuangan seperti ini perusahaan dianjurkan untuk melakukan: a) Menggunakan kelebihan dana untuk lebih bertumbuh dengan cara melakukan investasi baru, meningkatkan kapasitas maupun mengakuisisi bisnis yang berkaitan. b) Menggunakan kelebihan dana tersebut untuk meningkatkan hubungan keagenan dengan pemegang saham dengan cara membagi dividen dan membeli kembali saham yang beredar

Kwadran ketiga mengartikan bahwa perusahaan tidak menghasilkan nilai tambah (*value destruction*) tetapi memiliki kelebihan dana karena perusahaan bertumbuh secara aktual lebih kecil dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR). Dengan kondisi keuangan tersebut perusahaan dianjurkan untuk melakukan: a). Menggunakan kelebihan dana tersebut untuk melakukan peningkatan profitabilitas dengan cara meningkatkan efektivitas penggunaan aktiva bersih dan meningkatkan profit margin baik melalui peningkatan volume penjualan, peningkatan harga jual ataupun mengendalikan biaya secara ketat. b). *Review* keputusan pembiayaan

perusahaan dengan mengkombinasikan rasio hutang dan modal sampai pada tingkat yang menghasilkan biaya penggunaan dana terendah.c). Apabila dua cara diatas tidak dapat dipenuhi maka lebih bijaksana untuk keluar dari bisnis tersebut

Kwadran keempat mengartikan perusahaan selain tidak menghasilkan nilai tambah (*value destruction*) juga memiliki kekurangan dana karena pertumbuhan perusahaan secara aktual lebih besar dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR). Kwadran keempat ini merupakan kwadran yang buruk dan tidak ada strategi untuk memperbaikinya, sehingga dengan kondisi keuangan seperti ini perusahaan dianjurkan untuk menjual bisnis tersebut.

Peneliti terdahulu yang terkait dengan penelitian ini antara lain dari penelitian Devie (2003), Strategi Keuangan Matriks : Alat Bantu Keputusan Investasi dan Pembiayaan. Meneliti terhadap 30 perusahaan go publik, dimana 15 perusahaan memiliki total aktiva diatas 1 Triliun dan 15 perusahaan yang memiliki total aktiva dibawah 1 Triliun. Dalam analisis rasio keuangan ukuran keberhasilan keputusan investasi dan pembiayaan adalah *Return on Invested Capital (ROIC)*, biaya penggunaan dana (*WACC*), dan *Economic Value Added (EVA)*. Hasil penelitian tersebut adalah: a. Delapan perusahaan yang berada di kwadran dua adalah Unilever Indonesia, Indofood Sukses Makmur, United Tractor, Telkom, Tempo Scan, Astra Otopart, Ramayana, Lestari Sentosa, dan Gudang Garam. Lima perusahaan yang berada di kwadran satu adalah HM Sampoerna, Medco Energi International, Indosat, Kalbe Farma, dan Bentoel International Investama. Satu perusahaan yang berada di kwadran tiga adalah Surya Hidup Satwa. Sedangkan satu perusahaan yang berada di kwadran empat adalah Asahimas Flat Glas, b. Sepuluh perusahaan yang berada di kwadran dua adalah Indosiar Visual, Multi Bintang, Merck Indonesia, Sepatu Bata, Indofarma, Rig Tender, Berlina, Hexindo Adiperkasa, dan Brothers. Tiga perusahaan yang berada di kwadran satu adalah Sari Husada, Dankos Laboratories, dan Fast Food Indonesia. Satu perusahaan yang berada di kwadran tiga adalah Ekadharma Tape Industri. Sedangkan dua perusahaan di kwadran empat adalah Lionmesh Prima dan Plastpack Prima Industri. HM sampoerna dan Bentoel International dikelompokkan dalam kwadran satu, Gudang Garam masuk dalam kwadran dua.

Penelitian dari De Wet, Johannes Hendrik van Heerden (2002), Pendekatan strategis dalam mengelola kekayaan pemegang saham untuk perusahaan yang terdaftar di BEJ bursa efek Afrika Selatan. Meneliti 89 perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ dan Alat analisis yang digunakan dalam penelitian *Return on Invested Capital (ROIC)*, biaya penggunaan dana (*WACC*), dan *Economic Value Added (EVA)*. Hasil penelitian : Penempatan perusahaan yang individu dengan matriks mengungkapkan capaian Pick'Npay baik. Hal itu juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bergerak antara kwadrant A dan kwadrant B oleh karena suatu hal positif atau pertumbuhan penjualan negatif kurang dari SGR . Conafex, memiliki "capaian yang tidak baik", mempunyai spreads yang rendah dan pertumbuhan penjualan rendah sehingga digolongkan pada kwadrant C untuk sepuluh tahun dari 1993 untuk 2002. Ellerrine, " perusahaan rata-rata". Perusahaan ini mempunyai rata-rata spreads yang relatif rendah, tetapi masih ditempatkan kwadrant A untuk delapan ke sampai sepuluh tahun.

Pada konteks yang sama, dari penelitian Burhan (2008), Analisis Korelasi Pertumbuhan Industri Retail Terhadap Perencanaan Investasi dan Pembiayaan Perusahaan Dengan Metode Financial Strategy Matrix. Dalam melakukan penelitian dan uji hipotesis dilakukan uji statistika dengan menggunakan metode korelasi, sebagai alat bantu dalam mengkaji permasalahan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari enam sampel perusahaan pada industri retail, hubungan EVA dan Kas Surplus/defisit sebesar 44,4%. Selain itu dari pengelompokan perusahaan retail pada periode 2003 - 2007 membentuk pola linier. Perusahaan yang memiliki perbandingan antara hutang dengan modal yang baik, cenderung berada di kuadran C. Sebagian besar perusahaan mengalami masa resesi, baik dalam pertumbuhan nilai maupun pendanaan karena pertumbuhan penjualan perusahaan secara aktual lebih besar dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR) sehingga berada di kuadran D. Kuadran D ini merupakan kuadran yang buruk, sehingga perusahaan memerlukan perhatian dan reaksi yang cepat dari manajemen perusahaan.

Analisis EVA untuk keputusan Strategi Keuangan Matriks dengan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*). Dalam konsep ini ada beberapa penyesuaian yang perlu dilakukan dibanding dengan perhitungan ROE dengan formula standar, yaitu dirumuskan bahwa:

$$\text{Rate of Return on Total Capital (ROE)} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Capital}}$$

Adapun beberapa penyesuaian yang perlu dilakukan adalah:

- 1). Menghilangkan efek meningkatkan efisiensi pada struktur *capital* dengan *debt*, sehingga harus menambahkan semua interest bearing *debt* ke *common equity* dan menambahkan *interest expense* pada *debt* ke garis akhir profit secara akuntansi, bahwa NOPAT merupakan *Income Available to Common (Stockholder + Interest Expense after Tax)* sedangkan *Capital = Common Equity + Debt*).
- 2). Meningkatkan tingkat pendapatan adalah dengan menghilangkan distorsi keuangan lainnya, diselesaikan dengan menambahkan *equity* yang diberikan oleh pemegang saham preferen dan investor minoritas pada *capital* dan membawa pendapatan yang dialihkan kesumber *equity* ini kembali ke dalam NOPAT dimana NOPAT adalah *Income Available to Common Stockholder + Preferred Dividend + Minority Interest Provision + Interest Expense After Tax* sedangkan *Capital* merupakan *Common Equity + Preferred Stock + Minority Interest + All Debt*).
- 3). Menghilangkan distorsi akuntansi dari tingkat pendapatan dengan menambahkan cadangan *equity equivalent* ke *capital* dan perubahan periodik dari cadangan tersebut ke NOPAT. *Equity equivalent* adalah cadangan pajak pendapatan yang ditunda, cadangan nilai *inventory LIFO*, kumulatif dari amortisasi goodwill, goodwill yang tidak tercatat, *intangibles, successful efforts to full cost* dan cadangan *equity equivalent* yang lain. Dimana NOPAT merupakan *Income Available to Common Stockholder + Increase in Equity Equivalent + Preferred Dividend + Minority Interest Provision + Interest*

Expense After Taxes. Sedangkan $Capital = Common Equity + Equity$
Equivalents + Preferred Stock + Minority Interest + All Debt

Biaya Modal (*Cost of Capital*), merupakan beban biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan atas penggunaan dana berupa beban biaya yang terdiri dari:

- 1) *Cost Of Equity* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor terhadap dana yang mereka investasikan di perusahaan tersebut. Menghitung biaya atas penggunaan modal sendiri dapat menggunakan dua pendekatan, yaitu: pendekatan *Dividend Growth Model (DGM)* dan pendekatan *Capital Assets Pricing Model (CAPM)*. DGM dapat dihitung dengan menilaitunaikan aliran dividen beserta pertumbuhannya di masa depan sepanjang perusahaan berlangsung. Dengan DGM, diasumsikan bahwa perusahaan selalu membagi dividen. Padahal dalam kenyataan perusahaan tidak selalu membagi dividen. Oleh karena itu pendekatan CAPM sering dipakai oleh para peneliti. Pendekatan CAPM menghitung biaya penggunaan dana yang berasal dari modal sendiri dengan persamaan $RM = R_f + b (RM - R_f)$. RM merupakan *return* pasar dari keseluruhan saham perusahaan public yang didaftarkan pada pasar tertentu, R_f adalah *return* bebas resiko seperti *return* dari SBI, deposito dan semua sekuritas yang tidak mengandung resiko, b adalah sampai sejauh mana *return* pasar mempengaruhi *return* saham tertentu, sedangkan *risk premium* ($RM - R_f$) adalah selisih antara *return* pasar dengan *return* bebas resiko yang artinya investor akan memiliki tambahan sebesar *risk premium* apabila ingin meningkatkan *return* diatas *return* bebas resiko.
- 2) *Cost of debt* merupakan tingkat pengembalian yang harus dilunasi oleh perusahaan terhadap hutang-hutangnya. Hutang yang dimaksud dapat berasal dari pinjaman bank atau obligasi perusahaan. Secara umum, *cost of debt* ditetapkan dengan variabel antara lain tingkatan biaya bunga saat ini, risiko bangkrutnya suatu perusahaan (*the default risk of the company*), dan keuntungan pajak bagi perusahaan dengan adanya hutang (*the tax advantage associated with debt*). Biaya hutang = K_d atau *yield to maturity* Yaitu tingkat keuntungan yg dinikmati oleh pemegang/pembeli obligasi.
- 3) Biaya saham preferen = tingkat keuntungan yang dinikmati pembeli saham preferen (K_p) berupa dividen saham preferen tahunan dibagi dengan harga saham preferen bersih yg diterima perusahaan penerbit (setelah dikurangi biaya peluncuran saham atau *flotation cost*)
- 4) Biaya Laba Ditahan, ada dua cara menahan sebagian laba (*retained earnings*) dan menerbitkan saham biasa baru. Apabila perusahaan menahan sebagian labanya untuk modal, apakah ada biayanya (*opportunity cost*). Laba dapat dibagikan berupa dividen dan investors dapat menginvestasikan uang itu dengan membeli saham, obligasi, real estate, dan lain-lain. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat memberikan keuntungan paling tidak sama dengan keuntungan yang dapat diperoleh oleh pemegang saham pada alternatif investasi yg memiliki risiko yg sama dengan risiko perusahaan. $(k_s) = K_S = K_{RF} + (K_M - K_{RF})b_i$ dimana K_S = tingkat keuntungan yg disyaratkan pada saham perusahaan i., K_{rf} = risk free rate/ bunga bebas risiko, K_M = tingkat keuntungan portfolio pasar, b_i = beta saham perusahaan

- 5) *Return on Invested Capital*, Rasio ini mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam aktiva yang menghasilkan neto selama periode tertentu. *Return on Investment (ROI)* atau sering juga disebut dengan "*Return on Assets*" adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Analisis utilisasi aktiva menghubungkan antara laba dengan aktiva. Selain itu, analisis ini juga mengukur hubungan antara input perusahaan (aktiva) dengan output perusahaan (laba). *Return on Investment (ROI)* digunakan untuk mengukur utilisasi aktiva (Bergevin 2002). Ada dua level dalam menghitung besaran ROI: (a) Mengukur sampai sejauh mana dana yang digunakan perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk aktiva mampu menghasilkan laba bersih. Secara matematis menghitung ROI adalah laba bersih dibagi investasi bersih atas aktiva dikali 100%. (b) Mengukur *profit margin* dan mengukur perputaran aktiva. Profit margin digunakan untuk mengukur berapa komposisi laba dari setiap penjualan yang dilakukan (*profitability*). *Profit margin* dinyatakan secara matematis adalah laba bersih dibagi penjualan bersih (*assets utilization*). Perputaran aktiva adalah mengukur sampai sejauh mana efektivitas penggunaan aktiva dalam mendukung penjualan. Perputaran aktiva dinyatakan secara matematis adalah penjualan bersih dibagi investasi bersih atas aktiva. Dengan menggunakan level dua dalam mengukur ROI, maka manajemen dapat melakukan improvisasi untuk dapat meningkatkan ROI. Gambar 1 berikut ini adalah aksi manajemen dalam meningkatkan ROI (Wright 1996).
- 5) *Economic Value Added (EVA)*: Istilah *Economic Value Added* digunakan oleh Stewart (1991). Adapun arti dari *Economic Value Added (EVA)* adalah laba usaha (*operating profits*) yang dikurangi dengan biaya seluruh modal (*capital*) yang dipakai sehingga menghasilkan pendapatan (*earnings*). EVA mengukur sampai sejauh mana laba operasi mampu menutup biaya penggunaan dana yang digunakan dalam berinvestasi. EVA juga disebut sebagai laba ekonomi (*economic profit*). Dengan EVA diharapkan perusahaan dapat mempertimbangkan apakah keputusan investasi selaras dengan keputusan pembiayaan atau dengan kata lain tingkat hasil yang diharapkan dari investasi mampu menutup biaya atas dana yang digunakan untuk berinvestasi. Secara matematis EVA dihitung dengan tiga cara: a. Dalam satuan mata uang: $\text{NOPAT} - \text{Capital Cost}$ atau $\text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{modal yang dipakai})$ b. Dalam satuan persentase: $(\text{rate of return} - \text{cost of capital}) \times \text{capital}$, dimana: q *Rate of return* adalah NOPAT dibagi modal, q Modal adalah total yang dicantumkan dalam neraca dikurangi dengan hutang yang tidak memiliki bunga pada awal tahun dan *cost of capital* adalah rata-rata biaya penggunaan dana dari modal sendiri dan hutang yang mengandung bunga. q Biaya penggunaan dana atas modal sendiri adalah tingkat pengembalian dari investasi lain yang memiliki resiko yang sama. Biaya penggunaan dana biasanya dihitung menggunakan pendekatan *Capital Assets Pricing Model (CAPM)*. Biaya penggunaan dana dari hutang dihitung sejak muncul biaya bunga setelah dikurangi pajak. Jika ROI dihitung setelah pajak maka EVA dapat disajikan secara matematis: $\text{EVA} = (\text{ROI} - \text{WACC}) \times \text{modal yang dipakai}$ (Makelainen 1998).

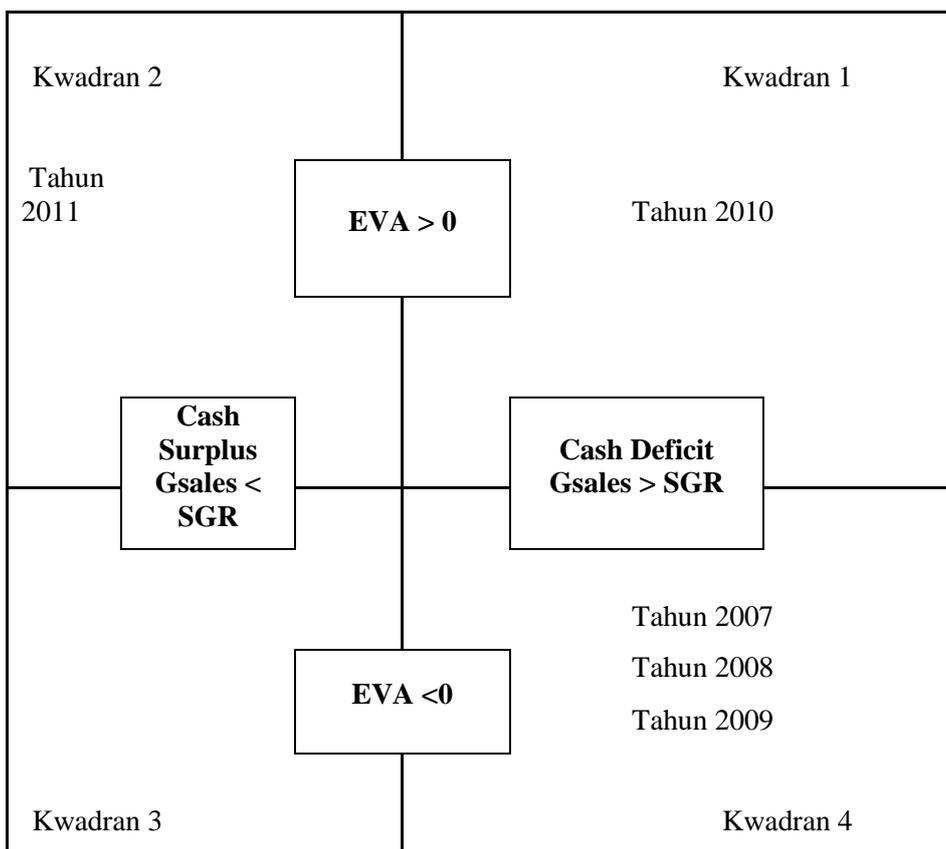
METODE

Subyek dalam penelitian adalah Myoh *Technology* Malang. alasan penentuan subyek penelitian adalah Pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2011 Myoh *Technology* Tbk. Sering mengalami ranking terbawah dari lima perusahaan go public di bidang yang sama dalam hal total *asset*, *shareholders equity*, *total liability* serta *net profit*. Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel variabel yang akan digunakan dalam analisis rasio keuangan ukuran keberhasilan keputusan investasi dan pembiayaan adalah *Return on Invested Capital (ROIC)*, biaya penggunaan dana (*WACC*), dan *Economic Value Added (EVA)*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil perhitungan *spread* EVA dan keadaan keuangan perusahaan, maka dapat dilakukan pengelompokan dalam matrix keuangan.

Tabel 1.
Kwadrans Matriks



Sumber: Data diolah

Tabel 2.
Table Matriks

Tahun	Cash Surplus/ Deficit	EVA
-2007	-72.59%	-85.29%
2008	-62.93%	-69.48%
2009	-70.98%	-82.82%
2010	-34.25%	140.17%
2011	35.36%	62.53%

Sumber: data diolah

Setelah menghitung EVA dan cash surplus atau defisit dari Myoh *Technology*, maka kemudian dikelompokkan dalam empat kwadran sesuai dengan strategi keuangan matriks. Pada Tabel kwadran matriks Myoh *Technology* Tbk. periode tahun 2007-2011, pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 memasuki kwadran empat, karena mengalami cash deficit dan $EVA < 0$. Sedangkan pada tahun 2010 memasuki kwadran satu karena cash deficit dan $EVA > 0$. Serta pada tahun 2011 memasuki kwadran dua, karena mengalami *cash surplus* dan $EVA > 0$. Kwadran pertama mengartikan perusahaan telah menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi mengalami kekurangan dana akibat pertumbuhan penjualan aktual melebihi pertumbuhan yang seharusnya. Dengan kondisi keuangan seperti itu, perusahaan dianjurkan untuk melakukan: Tidak membagi dividen, Meningkatkan dana melalui penerbitan saham atau surat utang, Mengurangi tingkat pertumbuhan aktual sampai dengan pertumbuhan SGR dengan mengurangi margin laba dan perputaran aktiva bersih. Kwadran kedua mengartikan perusahaan telah menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi memiliki kelebihan dana karena pertumbuhan perusahaan secara aktual lebih kecil dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR). Dengan kondisi keuangan seperti ini perusahaan dianjurkan untuk melakukan: Menggunakan kelebihan dana untuk lebih bertumbuh dengan cara melakukan investasi baru, meningkatkan kapasitas maupun mengakuisisi bisnis yang berkaitan, Menggunakan kelebihan dana tersebut untuk meningkatkan hubungan keagenan dengan pemegang saham dengan cara membagi dividen dan membeli kembali saham yang beredar. Kwadran keempat mengartikan perusahaan selain tidak menghasilkan nilai tambah (*value destruction*) juga memiliki kekurangan dana karena pertumbuhan perusahaan secara aktual lebih besar dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR). Kwadran keempat ini merupakan kwadran yang buruk dan tidak ada strategi untuk memperbaikinya, sehingga dengan kondisi keuangan seperti ini perusahaan dianjurkan untuk menjual bisnis tersebut.

SIMPULAN

Pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009, perusahaan berada pada posisi kwadran keempat hal ini disebabkan selain tidak menghasilkan nilai tambah (*value destruction*) juga memiliki kekurangan dana karena pertumbuhan perusahaan secara aktual lebih besar dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR). Pada tahun 2010 perusahaan berada pada posisi kwadran pertama yang artinya perusahaan menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi mengalami kekurangan dana

akibat pertumbuhan penjualan aktual melebihi pertumbuhan yang seharusnya. Pada tahun 2011 perusahaan berada pada posisi kwadran kedua yang artinya perusahaan menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi memiliki kelebihan dana karena pertumbuhan perusahaan secara aktual lebih kecil dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR). Dikarenakan pada tahun 2007 – tahun 2009 perusahaan berada pada kwadran empat, maka posisi tersebut merupakan kwadran yang buruk dan tidak ada strategi untuk memperbaikinya, sehingga dengan kondisi keuangan seperti ini perusahaan dianjurkan untuk menjual perusahaan Myoh *Technology Tbk*.

Pada tahun 2010 perusahaan berada pada posisi kwadran pertama. Dengan kondisi keuangan seperti itu, strategi yang harus dilakukan perusahaan adalah sebagai berikut: tidak membagi dividen, meningkatkan dana melalui penerbitan saham atau surat utang, mengurangi tingkat pertumbuhan aktual sampai dengan pertumbuhan SGR dengan mengurangi margin laba dan perputaran aktiva bersih, Pada tahun 2011 perusahaan berada pada posisi kwadran kedua. Dengan kondisi keuangan seperti ini strategi yang harus dilakukan oleh perusahaan adalah sebagai berikut: menggunakan kelebihan dana untuk lebih bertumbuh dengan cara melakukan investasi baru, meningkatkan kapasitas maupun mengakuisisi bisnis yang berkaitan, menggunakan kelebihan dana tersebut untuk meningkatkan hubungan keagenan dengan pemegang saham dengan cara membagi dividen dan membeli kembali saham yang beredar.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdullah, Faisal. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UMM Press, Malang.
- Aditya Riezkan Wahdine. 2010. *Analisis Likuiditas dan Rentabilitas untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Kedawang Setia Industrial, Tbk Periode 2004-2008*. Proposal Skripsi.
- Asep Rohimat dan Tim MarkPlus & Co. (2002), “Peringkat EVA dengan Aset di Atas Rp 1 Triliun dan Aset Kurang Dari Rp1 Triliun”, dalam: Kusnan M. Djawahir (2002), “Peringkat EVA 2002: Angka Merah Makin Banyak”, *Swa Sembada No.22/XIII/24* Oktober – 4 November 2002.
- Purwanto, Iwan (2006). *Manajemen Strategi*. Bandung: Yrama Widya.
- Bergevin, P. (2002), *Financial Statement Analysis*, Prentice Hall International Editions.
- Burhan. 2008. *Analisis Korelasi Pertumbuhan Industri Retail Terhadap Perencanaan Investasi dan Pembiayaan Perusahaan Dengan Metode Financial Strategy Matrix*. Jurnal
- Damodaran, A. (1996). *Investment valuation*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Devie. 2003. *Strategi Keuangan Matriks: Alat Bantu Keputusan Investasi dan Pembiayaan*. Jurnal

De Wet, Johannes Hendrik van Heerden, 2008. *Pendekatan strategis dalam mengelola kekayaan pemegang saham untuk perusahaan yang terdaftar di BEJ bursa efek Afrika Selatan*.Jurnal.

Hawawini and Viallete (2001), *Finance For Executive: Managing Value Creation*, South Westren Publishing.

Ida Bagus Anom Purbawangsa. 1998. *Kajian Kinerja Keuangan Pada Bank Perkreditan Rakyat di Daerah Tingkat II Badung Propinsi Bali*. Tesis.

Jogiyanto. 2005. *Sistem Informasi Strategik untuk Keunggulan Kompetitif*. Bandung: Andi

Salim, Ubud. (2011). *Manajemen Strategi Keuangan Panduan Memperbaiki Kinerja Keuangan dan Profit*. Malang: UB Press

Salusu, J. (1996). *Pengembangan Keputusan Stratejik Untuk Organisasi Publik dan Organisasi Nonprofit*. Jakarta : Jasindo

Stewart, G. Bennet., dan JoeI M. Stern. 1991. *The Quest for Value: The EVA Management Guid*. New York: Horper Collins Publisher.

Wahyu Prasetyo. 2002. *Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Kinerja Keuangan Pada Bank*. Penelitian

Wettlaufer, D. (2003), "A Look at ROIC"<http://www.fool.com/school/roic/roic.htm>, 16 Agustus 2003.

Wright, D. (1996), *Management Accounting*, Addison Wesley Longman Limited.