

**ANALISIS PERBANDINGAN PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE
ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA
PERUSAHAAN PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk
PERIODE 2015-2017**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh

**NOVIA TRI BUANA
B 100150106**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2019**

HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS PERBANDINGAN PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN MENGGUNAKAN *METODE ECONOMIC VALUE
ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA)* PADA
PERUSAHAAN PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk
PERIODE 2015-2017**

PUBLIKASI ILMIAH

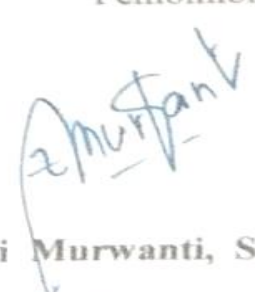
Oleh

NOVIA TRI BUANA
B 100 150 106

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen

Pembimbing



Sri Murwanti, S.E., M.M.
(NIDN: 0617057001)

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS PERBANDINGAN PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN MENGGUNAKAN *METODE ECONOMIC VALUE
ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA*
PERUSAHAAN PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk
PERIODE 2015-2017**

OLEH:

**NOVIA TRI BUANA
B 100 150 106**

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Sabtu, 5 Januari 2019**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji :

1. Sri Murwanti, S.E., M.M.
(Ketua Dewan Penguji)
2. Drs. Ma'ruf, M.M.
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Sidiq Permono Nugroho, S.E., M.M.
(Anggota II Dewan Penguji)

(.....)
(.....)
(.....)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Syamsudin, M.M.
NIDN. 0170025701**

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesajaraan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya diatas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 9 Januari 2019

Penulis,



NOVIA TRI BUANA

B100150106

**ANALISIS PERBANDINGAN PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN MENGGUNAKAN *METODE ECONOMIC VALUE
ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA
PERUSAHAAN PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk
PERIODE 2015-2017***

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur dan mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* periode 2015-2017. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan rekonstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sampel penelitian ini adalah PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi berupa laporan keuangan tahunan PT Waskita Karya periode 2015-2017. Metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan penciptaan nilai menggunakan metode EVA dan MVA. Hasil dari penelitian ini menunjukkan nilai EVA positif artinya, PT. Waskita memperoleh keuntungan melebihi tingkat pengembalian yang diharapkan investor, dan menutupi biaya modal yang timbul untuk memperoleh keuntungan tersebut, perusahaan mampu menciptakan nilai dan memiliki kinerja baik, sedangkan MVA menunjukkan nilai yang positif artinya nilai pasar PT. Waskita Karya lebih besar dibanding modal yang diinvestasikan artinya perusahaan mampu menciptakan nilai, sehingga kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik. Sedangkan perbedaan pengukuran kinerja perusahaan menggunakan metode EVA dan MVA adalah EVA mengukur penciptaan nilai perusahaan berdasarkan biaya modal sedangkan MVA mengukur penciptaan nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar perusahaan. Nilai EVA selama periode penelitian mengalami kenaikan, sedangkan nilai MVA mengalami fluktuasi.

Kata Kunci: *Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Kinerja Keuangan*

Abstract

The purpose of this study is to measure and determine the differences in financial performance of PT. Waskita Karya (Persero) Tbk uses the method of *Economic Value Added (EVA)* and *Market Value Added (MVA)* for the 2015-2017 period.

The type of this research is quantitative research, the population in this study is a construction company and building listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), the sample of this research is PT Waskita Karya (Persero) Tbk. using the documentation method in the form of PT Waskita Karya's annual financial statements for the period 2015-2017. The method of measuring the company's financial performance based on value creation using the EVA and MVA method. The results of this study show that the positive EVA value means that PT Waskita gains more than the expected return, and cover the costs of capital that arise to obtain these benefits, the company is able to create value and have good performance, while MVA shows a positive value, meaning the market value of PT Waskita Karya is greater than invested capital means that the company is able to create value, so that the company's financial performance is say well. While the difference in measurement of company performance using the EVA and MVA method is that EVA measures the creation of firm value based on the cost of capital while MVA measures the creation of company value based on the market value of the company. The value of EVA during the study period has increased, while the value of MVA has fluctuated.

Keywords: Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), and Financial Performances

1. PENDAHULUAN

Kemajuan teknologi dan informasi mempengaruhi pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Perusahaan perlu menyusun strategi yang efektif untuk tetap bertahan dalam pasar. Salah satu cara yang bisa dilakukan adalah dengan memperhatikan kesejahteraan para pemegang saham atau investor dilihat dari nilai perusahaan. Investor merupakan seseorang yang melakukan kegiatan investasi pada sebuah perusahaan dengan harapan akan mendapatkan imbalan dari modal yang ditanamkan. Pada dasarnya modal perusahaan berasal dari pemilik perusahaan (modal sendiri) dan dari para kreditur (modal asing). Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan yang menggambarkan penilaian keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Alat analisis kinerja keuangan yang paling sering digunakan adalah pendekatan rasio keuangan tetapi rasio keuangan memiliki kekurangan tidak memperhitungkan adanya biaya modal (*cost of capital*) dan penciptaan nilai perusahaan. Maka dari itu dibutuhkan metode pengukuran kinerja keuangan

perusahaan yang memperhatikan penciptaan nilai perusahaan dan biaya modal yaitu dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Menurut S. David Young (2001:17) *Economic Value Added* (EVA) didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis (juga dikenal sebagai penghasilan sisa/*residual income*) yang menyatakan bahwa kekayaan hanya dapat diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal. *Economic Value Added* (EVA) dapat dihitung dengan mengurangi laba operasi setelah pajak atau Net Operating Profit After Tax (NOPAT) dengan Capital Charges. *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk *ekuitas* dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan (Young dan O'Byrne 2001:26). Semakin tinggi nilai EVA dan MVA semakin tinggi nilai perusahaan dan investor akan cenderung menanamkan modalnya. Kemajuan teknologi mendorong pemerintah gencar melakukan pembangunan infrastruktur di wilayah Indonesia. Pemerintah memfokuskan pembangunan bersifat "Indonesia Sentris" yaitu pembangunan dilakukan secara merata di wilayah Indonesia. Pembangunan dinilai penting bagi mobilitas pertumbuhan penduduk, kemudahan informasi dan kelancaran kegiatan perdagangan sehingga distribusi barang lebih mudah dan tidak adanya harga bahan pokok yang mahal.

Salah satu perusahaan bidang infrastruktur dan konstruksi *go public* Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah PT Waskita Karya (Persero) Tbk yang didirikan pada tanggal 1 Januari 1961. Berdasarkan keputusan pemerintah No.62 / 1961, PT. Waskita Karya diambil alih oleh pemerintahan Indonesia menjadi perusahaan BUMN berperan membantu negara dalam melaksanakan pembangunan di Indonesia dan mendapat proyek-proyek infrastruktur besar yang direncanakan oleh pemerintah, seperti proyek Masterplan Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia (MP3EI), pelabuhan, jalan tol, pembangkit listrik serta bandar udara. Menurut *annualreport.id* tahun 2016 sebagai media informasi kinerja perusahaan di Indonesia pemegang saham mayoritas PT. Waskita Karya adalah Negara Republik

Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 66,04% sisanya 33,96 % dimiliki oleh publik. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan PT. Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi *Engineering, Procurement and Construction* (EPC).

2. METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan rekontruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sampel penelitian ini adalah PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi berupa laporan keuangan tahunan PT Waskita Karya periode 2015-2017. Data akan diolah menggunakan perangkat lunak MS Excel 2013 dan Kalkulator. Metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan penciptaan nilai menggunakan metode EVA dan MVA.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*)

NOPAT merupakan laba bersih operasi perusahaan setelah pajak, diperoleh dari laba bersih setelah pajak ditambah dengan biaya bunga, adapun rumus NOPAT:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba bersih setelah pajak} + \text{Biaya Bunga} \quad (1)$$

Tabel 1. Perhitungan NOPAT PT WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk tahun 2015-2017 (dalam jutaan rupiah)

No	Komponen	2015	2016	2017
1	laba Bersih Setelah Pajak	1.047.590	1.813.068	4.201.572
2	Biaya Bunga	72.801	187.483	333.912
	NOPAT	1.120.391	2.000.551	4.535.484

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2018

3.2 *Invested Capital* (IC)

Menunjukkan seberapa modal sendiri yang akan dijadikan jaminan hutang. *Invested Capital* merupakan total dari kas ditambah modal kerja (*working capital*), dan aktiva tetap IC dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{IC} = \text{Kas} + \text{Working Capital} + \text{Aktiva Tetap} \quad (2)$$

Tabel 2. Perhitungan *Invested Capital* PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk tahun 2015-2017 (dalam jutaan rupiah)

No	Komponen	2015	2016	2017
1.	Kas	5.511.188	10.655.996	6.088.962
2.	Working Capital	9.300.595	18.176.482	23.647.060
3.	Aktiva Tetap	1.923.143	3.013.846	4.742.288
IC		16.734.926	31.846.324	34.477.810

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2018

3.3 *Weight Average Cost of Capital (WACC)*

Weight Average Cost of Capital (WACC) atau rata-rata tertimbang merupakan rata-rata tertimbang biaya hutang, saham preferen dan ekuitas biasa. Perhitungan WACC menunjukkan proporsi hutang, saham preferen, dan saham biasa, beserta biaya dari komponen-komponen WACC. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang menurut (Keown AJ,2004) sebagai berikut:

$$WACC = K_d (1-T) W_D + K_e W_e \quad (3)$$

Keterangan:

- K_d : Biaya Hutang
- T : Tingkat Pajak
- W_d : proporsi hutang dalam struktur modal (total hutang)
- K_e : biaya pengembalian saham (biaya bunga ekuitas)
- W_e : proporsi saham dalam struktur modal (total ekuitas)

Tabel 3. Perhitungan WACC PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk tahun 2015-2017 (dalam jutaan rupiah)

No	Komponen	2015	2016	2017
1.	Biaya Hutang (K _d)	1,04 %	1,40 %	1,48 %
2.	(1-T)	0,7384	0,8412	0,9094
3.	Hutang (W _d)	67,78%	72,69%	76,75%
4.	Biaya Bunga Ekuitas (K _e)	14,40 %	27,30 %	23,24 %
5.	Total Ekuitas (W _e)	32,01%	27,30%	23,24%
WACC		5,12%	4,35%	5,74%

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2018

3.4 Capital Charges (CC)

Capital Charges merupakan kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal yang ditanamkan. CC dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CC = \text{Invested Capital} \times WACC \quad (4)$$

Tabel 4. Perhitungan *Capital Charges* PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk tahun 2015-2017 (dalam jutaan rupiah)

No	Komponen	2015	2016	2017
1.	WACC	5,12%	4,35%	5,74%
2.	IC	16.734.926	31.846.324	34.477.810
CC		856.828	1.385.315	1.979.026

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2018

3.5 Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan *residual income* (penghasilan sisa), hasil pengurangan dari laba bersih setelah pajak atau *Net Operating Profit After Taxes* (NOPAT) dikurangi biaya modal hutang atau *Capital Charges* (CC). Perhitungan EVA menurut S. David Young (2001:39):

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges} \quad (5)$$

Tabel 5. Perhitungan EVA PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk tahun 2015-2017 (dalam jutaan rupiah)

No	Komponen	2015	2016	2017
1.	NOPAT	1.120.391	2.000.551	4.535.484
2.	CC	856.828	1.385.315	1.979.026
EVA		263.563	615.236	2.556.458

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2018

3.6 Nilai Pasar

Menurut Yulius dan Tarigan (2007:3) nilai pasar merupakan harga yang terjadi setelah adanya proses tawar menawar di pasar saham, nilai pasar dapat ditentukan jika saham dijual di pasar saham. nilai pasar dapat dihitung dengan cara

mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Nilai pasar dapat dihitug dengan rumus:

$$\text{Nilai Pasar} = \text{Harga saham close} \times \text{jumlah saham yang beredar} \quad (6)$$

Tabel 6. Perhitungan Nilai Pasar PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk tahun 2015-2017

No	Komponen	2015	2016	2017
1.	Harga Saham Close (Rp)	1.670	2.550	2.210
2.	Jumlah Saham (lembar)	13.572.493.310	13.573.709.540	13.573.902.600
Nilai Pasar		22.666.063.827.700	34.612.959.097.500	29.998.324.746.000

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2018

3.7 Modal yang diinvestasikan

Merupakan sejumlah modal yang diinvestasikan oleh investor untuk mendanai operasi perusahaan dengan harapan akan mendapat tingkat pengembalian, modal yang diinvestasikan dapat dihitug dengan rumus:

Modal yang diinvestasikan =

$$\text{harga nominal saham} \times \text{jumlah saham yang beredar} \quad (7)$$

Tabel 7. Perhitungan Modal yang diinvestasikan PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk tahun 2015-2017

No	Komponen	2015	2016	2017
1.	Harga Nominal Saham (Rp)	10	10	10
2.	Jumlah Saham (lembar)	13.572.493.310	13.573.709.540	13.573.902.600
Modal yang diinvestasikan		135.724.933.100	135.737.095.400	135.739.026.000

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2018

3.8 Market Value Added (MVA)

Merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal keseluruhan yang diinvestasikan perusahaan. MVA dapat dihitug menggunakan rumus:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar} - \text{Modal yang diinvestasikan} \quad (8)$$

Tabel 8. Perhitungan MVA PT. WASKITA KARYA (PERSERO) Tbk tahun 2015-2017

No	Komponen	2015	2016	2017
1.	Nilai Pasar	22.666.063.827.700	34.612.959.097.500	29.998.324.746.000
2.	Modal yang diinvestasikan	135.724.933.100	135.737.095.400	135.739.026.000
	MVA	22.530.338.894.600	34.477.222.002.100	29.862.585.720.000

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah, 2018

3.9 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengolahan dan analisis data menunjukkan bahwa PT. Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2015-2017 diukur menggunakan metode EVA menghasilkan nilai positif, yaitu tahun 2015 sebesar Rp. 263.563.000.000,00 tahun 2016 sebesar Rp. 615.236.000,00 dan tahun 2017 sebesar Rp. 2.556.458.000.000,00 artinya PT. Waskita memperoleh keuntungan melebihi tingkat pengembalian yang diharapkan investor, dan menutupi biaya modal yang timbul untuk memperoleh keuntungan tersebut, perusahaan mampu menciptakan nilai dan memiliki kinerja baik. Nilai EVA meningkat selama periode penelitian, hal ini membuktikan bahwa dugaan sementara peneliti “PT.Waskita Karya (Persero) Tbk dapat menciptakan nilai perusahaan diukur menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA)” terbukti kebenarannya.

Sementara padaperhitungan *Market Value Added* (MVA) pada PT.Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2015-2017 menunjukan nilai yang positif yaitu tahun 2015 sebesar Rp. 22.530.338.894.600,00 tahun 2016 sebesar Rp. 34.477.222.002.100,00 tahun 2017 sebesar Rp. 29.862.585.720.000,00 artinya nilai pasar PT. Waskita Karya lebih besar dibanding modal yang diinvestasikan sehingga perusahaan mampu menciptakan nilai, kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik, meskipun nilai MVA selama periode penelitian mengalami fluktuasi. Hal ini menunjukan bahwa dugaan sementara penulis “PT.Waskita Karya (Persero) Tbk dapat menciptakan nilai perusahaan diukur menggunakan metode *Market Value Added* (MVA)” terbukti kebenarannya.

Adapun perbedaan metode EVA dan MVA adalah EVA menunjukkan adanya nilai tambah yang terjadi selama satu tahun tertentu sedangkan MVA mencerminkan kinerja perusahaan sepanjang hidupnya. EVA mengukur

penciptaan nilai perusahaan berdasarkan biaya modal sedangkan MVA mengukur penciptaan nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar perusahaan.

4 PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Penilaian kinerja PT Waskita Karya (Persero) Tbk dengan menggunakan metode EVA periode 2015-2017 berada dalam kondisi baik, selama periode penelitian nilai EVA positif ($EVA > 0$), tahun 2015 sebesar Rp. 263.563.000.000,00 tahun 2016 sebesar Rp. 615.236.000.000,00 dan tahun 2017 sebesar Rp. 2.556.458.000.000,00 artinya keuntungan PT. Waskita melebihi tingkat pengembalian yang diharapkan investor, perusahaan mampu menciptakan nilai dan memiliki kinerja baik, nilai EVA setiap tahun meningkat.

Penilaian kinerja PT Waskita Karya (Persero) Tbk dengan menggunakan metode MVA periode 2015-2017 berada dalam kondisi baik, selama periode penelitian nilai MVA positif ($MVA > 0$), meskipun nilai MVA setiap tahun mengalami fluktuasi yaitu tahun 2015 sebesar Rp. 22.530.338.894.600,00 tahun 2016 sebesar Rp. 34.477.222.002.100,00 tahun 2017 sebesar Rp. 29.862.585.720.000,00 artinya nilai pasar PT. Waskita Karya melebihi tingkat modal yang diinvestasikan, pihak manajemen berhasil menciptakan nilai tambah perusahaan dan kinerja perusahaan dikatakan baik.

Perbedaan pengukuran kinerja perusahaan menggunakan metode EVA dan MVA adalah EVA menunjukkan adanya nilai tambah yang terjadi selama satu tahun tertentu sedangkan MVA mencerminkan kinerja perusahaan sepanjang hidupnya. EVA mengukur penciptaan nilai perusahaan berdasarkan biaya modal sedangkan MVA mengukur penciptaan nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar perusahaan. Nilai EVA selama periode penelitian mengalami kenaikan, sedangkan nilai MVA mengalami fluktuasi.

4.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah kurang luasnya sampel dan periode penelitian. Sampel penelitian dapat menambah dua perusahaan kemudian dibandingkan kinerjanya dengan menggunakan metode EVA dan MVA.

4.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, penulis memberikan saran yang mungkin dapat dipertimbangkan bagi peneliti selanjutnya yaitu menambah sampel penelitian dan juga periode penelitian. Misalnya bisa dengan melakukan perbandingan antara dua perusahaan sejenis kemudian di analisis menggunakan metode EVA dan MVA untuk mengetahui kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2007. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9, No.1.

Keown, A.J. 2004. *Manajemen Keuangan*. Terjemahan Haryandini, edisi 9. Jakarta: Indeks.

Young, S David & Bryne, Stephen F. 2001. *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis dan Implementasi*. Widjaja, Lusy (Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.

www.SahamOk.com

www.PTWaskitaKarya.co.id

www.idx.co.id