

Economic Value Added dan Market Value Added Sebagai Pengukur Kinerja
Keuangan PT.Semen Indonesia Persero Tbk Tahun 2013-2014

Robertha Febriani
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
Jl.Mt.Haryono 165 Malang
Robertha_febriani@yahoo.com

Dosen Pembimbing :
Agung Nugroho Adi SE., MM.,

ABSTRAKSI

Keadaan krisis dunia terjadi tahun 2008 yang disebabkan oleh *subprime mortgage* yang disekuritisasi kedalam bentuk sekuritas lain ekonomi sehingga menyebabkan pelemahan ekonomi ke berbagai negara lain namun Indonesia tidak mengalami kelemahan ekonomi karena pertumbuhan ekonomi indonesia tahun 2013 sebesar 5,9% dan memberikan dampak pada pertumbuhan pada beberapa sektor industri salah satunya sektor Industri Semen yaitu PT.Semen Indonesia Tbk.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis dan mengetahui kinerja keuangan PT.Semen Indonesia Tbk periode 2013-2014 menggunakan *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. Memilih objek penelitian PT.Semen Indonesia Tbk dikarenakan pada tahun 2013 melakukan akuisisi dengan perusahaan semen nasional yaitu PT.Semen Gresik Tbk, PT.Semen Padang, PT.semen Tonasa dan semen *Thang Long Vietnam*

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Deskriptif kuantitatif yaitu penelitian dilakukan untuk memberikan gambaran yang lebih detail mengenai suatu fenomena. Penelitian ini hanya fokus pada satu obyek saja yaitu PT.Semen Indonesia Tbk.

Berdasarkan perhitungan yang sudah dilakukan, Hasil yang diperoleh PT.Semen Indonesia Tbk Tahun 2013-2014 menghasilkan nilai EVA dan MVA yang positif di setiap tahunnya. Maka dapat diketahui bahwa nilai EVA dan MVA yang terendah terjadi pada tahun 2013.

Kata kunci : *EVA, MVA dan Kinerja Keuangan*

I. PENDAHULUAN

Perekonomian dunia pernah beberapa mengalami krisis ekonomi, terakhir terjadi pada tahun 2008. Krisis ekonomi dunia di tahun 2008 bermula dari krisis ekonomi yang terjadi di negara Amerika, krisis tersebut ditunjukkan dengan terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi dan mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat. Krisis tersebut juga memberikan dampak global kepada negara-negara lain yang pangsa pasar untuk Amerika Serikat salah satunya adalah Indonesia. Menurut (Outlook Ekonomi 2009-2014, 2009) Awal mula penyebab perekonomian dunia mengalami krisis sehingga menyebabkan kerugian perekonomian secara keseluruhan yaitu sekuritisasi dilakukan terhadap sejumlah *subprime mortgage* di pasar global dan menjadi sekuritas yang disebut *mortgage-backed securities* (MBS) pihak yang saling terlibat dalam praktek sekuritas ini melibatkan negara Perancis yang merupakan sebagai pihak ketiga melakukan pengemasan penggabungan sejumlah *mortgage* yang selanjutnya dijual kepada investor yang berminat keadaan krisis semakin membesar dengan kebangkrutan bank investasi terbesar AS Lehman Brothers yang menyebabkan lembaga keuangan lain seperti di AS, Eropa dan Jepang yang mengalami kesulitan keuangan karena Lehman Brothers merupakan bank investasi terbesar yang mendapatkan pinjaman dana dalam jumlah besar dari berbagai negara dunia termasuk bank dunia penyebab bangkrutnya bank AS Lehman Brothers dikarenakan negara Perancis tidak sanggup dalam mencairkan sekuritas yang terkait dengan *subprime mortgage* dari AS.

Namun krisis ekonomi dunia tidak berpengaruh pada ekonomi Indonesia menurut (BBC Indonesia, 2013) saat itu Indonesia keadaannya sangat bagus dimana pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2013 sebesar 5,9%. Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang sangat bagus tersebut ditopang oleh konsumsi domestik karena jumlah kelas konsumen Indonesia saat ini mencapai 45

juta orang dan jumlah itu diperkirakan meningkat sebesar 90 juta orang pada tahun 2030 yang didorong oleh kegiatan investasi. Meningkatnya jumlah konsumsi domestik di negara Indonesia yang terjadi memberikan dampak positif pada pertumbuhan sektor industri non migas maupun sektor migas.

Salah satu sektor industri sumber daya alam mineral yang menyumbangkan pendapatan tertinggi bagi pertumbuhan ekonomi adalah industri semen sebesar 8,75%. Salah satu perusahaan semen nasional yang penjualannya tertinggi yaitu PT.Semen Indonesia Tbk pada tahun 2013 penjualan sebesar 27,8% mengalahkan para pesaingnya. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan PT.Semen Indonesia Tbk sangat bagus namun pihak yang berkepentingan terutama para pemegang saham belum mengetahui seberapa besar perusahaan menunjukkan kemampuannya dalam meningkatkan kekayaan para pemegang saham dan memberikan nilai tambah ekonomis yang dihasilkan PT.Semen Indonesia Tbk. Pihak manajer berperan penting untuk menciptakan nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar yang akan berdampak bagi perusahaan yaitu mendatangkan para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut untuk berinvestasi. Salah satu alat untuk analisis kinerja keuangan adalah analisis rasio keuangan akan tetapi alat analisis rasio keuangan ini masih belum dapat memberikan keputusan akan keinginan para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Menurut Brigham and Houston (2006:125) bahwa dalam rasio keuangan dalam penghitungannya tidak mempertimbangkan jumlah modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan ada alternatif lain yang digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan yaitu EVA.

Menurut Brigham and Houston (2011:51) EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA menunjukkan sisa laba setelah semua biaya modal, termasuk modal ekuitas dikurangkan sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa memperhitungkan modal ekuitas. Konsep EVA pertama kali dikenalkan oleh Stewart (1991) sebagai pengukuran yang tepat untuk kinerja perusahaan dan sebagai alat evaluasi manajer karena EVA menggambarkan hanya pada nilai tambah untuk perusahaan setelah mempertimbangkan biaya modal.

Menurut (Seoki Lee, 2009) Penggunaan pengukuran kinerja keuangan dengan EVA membuat perusahaan memfokuskan perhatian utamanya pada penciptaan nilai perusahaan. Menurut Mamduh M. Hanafi (2014:54) namun kenyataannya EVA mempunyai kelemahan yaitu hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu dan proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi ini bagi perusahaan yang belum *go public* sulit untuk dilakukan. EVA yang dalam kaitannya dengan kepentingan pihak manajemen dan pemegang saham biasa dirasa kurang untuk memperhatikan kepentingan dari investor. Oleh karena itu diperlukan suatu alat untuk mengukur penciptaan nilai pasar perusahaan yaitu Market Value Added (MVA). Menurut Brigham & Houston (2011:111) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur kinerja keuangan PT.Semen Indonesia Tbk tahun 2013-2014 dengan menggunakan *Economic Value Added* dan *Market Value Added*

II. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif kuantitatif Menurut (Bambang dan Lina, 2010:42) deskriptif kuantitatif yaitu penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran yang lebih detail mengenai suatu gejala atau fenomena Menurut (Sugiyono 2013 :193) sumber data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti misalnya lewat dokumen. Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menurut Arikunto (2002:197-206) metode dokumentasi adalah mencari mengenai variabel dan hal –hal yang berupa catatan, surat kabar, buku, majalah. Definisi operasional masing-masing variabel dalam EVA di dalam penelitian ini adalah Biaya modal utang menurut (Mamduh Hanafi, 2014:276) biaya modal hutang merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan bunga yang diakibatkan dari penggunaan hutang bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Rumus :

$$K_d = K_d (1 - T)$$

$$K_d = K_d (1 - T)$$

Sumber : (James & John, 2010:125)

Keterangan :

K_d = Biaya Hutang

T = Tingkat Pajak

Biaya modal saham biasa Menurut (James and John, 2012:92) Saham biasa merupakan sekuritas yang mewakili posisi kepemilikan dan risiko atas suatu perusahaan. Dalam menghitung biaya modal saham biasa dapat dihitung dengan pendekatan CAPM menggunakan rumus :

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Sumber : (Agus Sartono, 2010:176)

Keterangan

K_e = tingkat pengembalian yang diharapkan investor

R_f = tingkat bunga investasi yang dapat diperoleh tanpa resiko

R_m = tingkat bunga investasi rata-rata dari seluruh pasar

β = Ukuran resiko suatu saham

untuk menghitung **R_m** (Return pasar) yang dapat diketahui dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) setiap bulan untuk tiap-tiap tahun dihitung dengan rumus :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_t}$$

Keterangan :

IHSG_t = Indeks Harga saham gabungan periode T

IHSG_{t-1} = Indeks harga saham gabungan sebelum periode T

Sumber : (Jogiyanto, 2008:87)

Net Operating Profit After Tax (NOPAT) atau laba operasi bersih setelah pajak merupakan jumlah laba yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan.

Rumus : NOPAT = (EBIT - Beban Pajak)

(Sumber :Brigham & Houston, 2009:65)

Biaya Rata-Rata Tertimbang (WACC)

Suatu estimasi tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan perusahaan supaya memberikan harapan terhadap tingkat pengembalian yang wajar untuk semua pemegang sekuritasnya. Rumus menghitung WACC yaitu :

$$\text{WACC} = W_d \cdot K_d (1-t) + W_e \cdot K_e$$

Keterangan :

W_d = Proporsi utang dalam struktur modal

W_e = Proporsi modal sendiri dalam struktur modal

K_d = Biaya utang setelah pajak

K_e = Biaya dari dana yang didapatkan dari saham preferen

Sumber : (Farah Margaretha, 2011:97)

Fokus utama alat ukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah EVA dan MVA maka berikut ini penjelasan dari EVA dan MVA. EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sebenarnya karena EVA dapat menunjukkan sisa laba setelah semua biaya modal dan modal ekuitas dikurangkan.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

Sumber : (Seoki Lee, 2009:441)

MVA adalah selisih antara nilai pasar dan keseluruhan modal yang diinvestasikan pada perusahaan. Nilai MVA yang dihasilkan perusahaan dapat mencerminkan bahwa perusahaan menunjukkan kemampuannya dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

$$\text{MVA} = \text{Market Value Equity} - \text{Total Common Equity}$$

Sumber : (Young & O'Byrne, 2001:26)

III. Hasil Analisis

Analisis yang sudah dilakukan dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa nilai EVA yang dihasilkan PT.Semen Indonesia Tbk positif berikut ini hasil penghitungan EVA PT.Semen Indonesia Tbk

Perhitungan EVA PT. Semen Indonesia Periode 2013-2014

Keterangan	Tahun	
	2013	2014
EBIT	Rp.7.062.993.000.000	Rp.7.155.668.000.000
Beban Pajak	Rp.1.566.101.213.000	Rp.1.517.188.688.000
NOPAT (EBIT-Beban Pajak)	Rp.5.496.891.787.000	Rp.5.638.479.312.000
WACC	0,023779545	0,025275047
Invested Capital (Hutang jangka panjang + Total Ekuitas)	Rp.25.495.253.555.000	Rp.29.041.396.905.000
EVA	Rp.4.890.626.257.802	Rp.4.904.456.640.280

Sumber: Laporan Keuangan PT.Semen Gresik Tbk

PT.Semen Indonesia Tbk menghasilkan nilai positif atau $EVA > 0$ karena NOPAT yang dihasilkan besar serta WACC yang optimal berdasarkan pendekatan EVA pada tahun 2013 – 2014 PT.Semen Indonesia Tbk memiliki kinerja keuangan yang bagus hal ini berarti pihak manajemen berhasil mengefisiensikan penggunaan biaya modalnya sehingga perusahaan menghasilkan nilai tambah ekonomis sehingga laba yang dihasilkan dapat memenuhi harapan para investor.

Hasil MVA yang dihasilkan PT.Semen Indonesia juga positif pada periode 2013-2014 berikut hasil perhitungan nilai MVA PT.Semen Indonesia Tbk

Perhitungan Nilai MVA Pada Perusahaan PT.Semen Indonesia periode 2013-2014

Keterangan	Tahun	
	2013	2014
Number Share	Rp.5.931.520.000	Rp.5.931.520.000
Harga Saham Akhir Tahun	Rp. 14.150	Rp. 16.200
MVE (Number Sharex H.saham Akhir Tahun)	Rp.83.931.008.000.000	Rp.96.090.624.000.000

BVE	Rp.21.803.975.875.000	Rp.25.002.451.936.000
MVA (MVE-BVE)	Rp.62.127.032.125.000	Rp.71.088.172.064.000

Sumber: Laporan PT.Semen Indonesia Tbk

PT.Semen Indonesia Tbk Tahun 2013-2014 menghasilkan nilai MVA > 0 berarti nilai MVA positif dengan menggunakan pendekatan MVA tersebut dapat diketahui bahwa PT.Semen Indonesia telah menunjukkan kemampuannya meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang sehat. MVA yang dihasilkan PT.Semen Indonesia setiap tahunnya positif disebabkan harga pasar saham perusahaan yang tinggi.

IV. PEMBAHASAN

Sesuai dengan hasil EVA dan MVA yang dihasilkan PT.Semen Indonesia Tbk positif disebabkan WACC yang dihasilkan perusahaan optimal karena WACC menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan sumber dananya tersebut demikian juga penggunaan hutang perusahaan dalam jumlah besar biasa mengurangi pajak hali ini didasarkan pada *trade off theory* sedangkan menurut *packing order theory* perusahaan yang mengandalkan pendanaan dari sumber hutang berdampak pada harga saham yang akan mengalami penurunan. MVA yang dihasilkan PT.Semen Indonesia Tbk tahun 2013-2014 positif hal ini perusahaan sudah menunjukkan tujuan utamanya yaitu mensejahterakan para pemegang saham.

V. KESIMPULAN dan SARAN

Kinerja keuangan PT.Semen Indonesia Tbk menghasilkan nilai EVA positif pada tahun 2013-2014 dan meningkat di tahun 2014 ini disebabkan karena PT.Semen Indonesia tahun 2013 melakukan akuisisi dengan perusahaan semen nasional hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menunjukkan kemampuannya dalam menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan para pemegang saham. MVA yang dihasilkan PT.Semen Indonesia Tbk positif juga disebabkan harga saham perusahaan meningkat serta modal yang diinvestasikan mendapatkan tingkat pengembalian lebih besar daripada biaya modal.

Saran bagi perusahaan harus meningkatkan lagi nilai EVA dan MVA supaya memberikan keuntungan yang lebih bagi para investor sehingga dapat meningkatkan kekayaan para pemegang saham

VI. Daftar Pustaka

Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*.

Yogyakarta: BPFPE.

Arikunto Suharsimi. (2002). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.

Bambang Prasetyo dan Lina M. Janah. (2008). *Metode Peneltian kuantitatif*, Edisi 1, Jakarta: PT.Raja Grafindo, Persada.

BBC Indonesia. (2013, Agustus 16). *BBC Indonesia*. Retrieved Juni 11, 2015, fromBBCIndonesia:www.bbc.com/indonesia/berita_indonesia/2013/130816_rapbn_2014_sby

Bambang Prasetyo dan Lina M. Janah. (2008). *Metode Peneltian kuantitatif*, Edisi 1, Jakarta: PT.Raja Grafindo, Persada.

Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F., (2006). *Essentials Of Financial Management*, Edisi 10 Jakarta, Buku 1, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, 2006: Salemba Empat, Jakarta.

Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F., (2011). *Essentials Of Financial Management*, Edisi 8 Jakarta, Buku 1, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, 2011: Salemba Empat, Jakarta.

David Young. & Stephen F. O'Byrne. (2001). *EVA and Value Based Management*, Terjemahan Lusy Widjaja, Jakarta: Salemba Empat.

Farah Margaretha. (2008). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

James A., and John D.M., (2010). *Financial Management Edisi kedua belas*. Jakarta: Salemba Empat.

Mamduh Hanafi dan Abdul Halim. (2012). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: YKPN.

Outlook Ekonomi Indonesia. (2009-2014). *Krisis ekonomi global dan Dampaknya terhadap perekonomian indonesia* ,hal 41-67.

Seoki Lee, Woo Gon Kim (2009). EVA refined EVA, MVA, or Traditional Performance. *International Journal of Hospitality Management* , 439-445.

Steward. G Bannet. (1999). *The Real Key to Creating Wealth*

Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

