

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*

Studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2007-2011

Athiy Dina Rosihana
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
Jl. M.T. Haryono 165 Malang
athiydinarosihana@gmail.com

Pembimbing:
Drs. Harlendo, MM

Abstract

Competition in the business world so that more and more stringent assessment of the company's performance be measured by the success of a company. Assessment of the company's performance is measured by using the method of (Economic Value Added) and EVA (Market Value Added) MVA using data from income statements and balance sheets, stock market returns, stock prices, stock index, the number of shares outstanding, and SBI. Telecommunications sector to attract the object of research for the development of this sector is very rapid. In addition, people are now very dependent to telecommunications companies because of the convenience offered by them. EVA two companies generated positive (+) indicates that the company has managed to create wealth for shareholders and the company. MVA both companies is positive (+) means that the management has been able to increase the wealth of the company and its shareholders and the financial performance of the company is in good condition.

Keyword : *Financial Performance, Economic Value Added, Market Value Added*

Pendahuluan

Dalam mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan pada umumnya lebih banyak diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan selama satu periode tertentu. Namun dalam pengukuran menggunakan rasio memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Untuk memperbaiki kelemahan tersebut kemudian muncullah pendekatan EVA dan MVA.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk periode 2007-2011. EVA dan MVA mulai digunakan untuk mengukur kinerja keuangan oleh perusahaan sebagai salah satu upaya untuk menghubungkan antara kepentingan manajemen perusahaan

dengan pemegang saham perusahaan. EVA MVA merupakan salah satu cara yang tepat untuk dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan dalam rangka peningkatan kesejahteraan para penyandang dana.

Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai hasil atau akibat dari proses pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan yang dilakukan dalam bidang investasi, operasi, dan pendanaan dalam mencapai tujuan dalam hal keuangan.

Brigham & Houston (2010) mendefinisikan EVA sebagai estimasi laba ekonomi usaha dikurangi dengan biaya ekuitas. EVA merupakan alat pengukuran kinerja yang meliputi segala sesuatu dalam laporan laba rugi dan neraca. Di dalam perhitungan EVA banyak terdapat variasi dalam perhitungannya tetapi secara umum

perhitungan EVA sama yaitu mengurangi biaya modal dari laba bersih perusahaan setelah pajak.

Nilai EVA menunjukkan seberapa besar perusahaan memberikan nilai lebih pada pemegang saham. $EVA < 0$, menunjukkan tidak ada nilai tambah pada perusahaan karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan-harapan para penyedia dana terutama pemegang saham. $EVA = 0$ menunjukkan bahwa laba yang tersedia telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana, baik kreditur maupun pemegang saham. $EVA > 0$, menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena telah memaksimalkan nilai perusahaan.

MVA merupakan tolak ukur bagi manajemen untuk pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah yang berarti atau tidak. MVA dihitung dengan mengurangi modal yang diinvestasikan dari nilai pasar. Jika $MVA > 0$ maka perusahaan telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham. Jika $MVA = 0$ maka perusahaan tidak mampu meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham. Jika $MVA < 0$ maka perusahaan telah menghancurkan kekayaan pemegang saham sehingga berakibat berkurangnya nilai modal pemegang saham.

EVA dan MVA yang positif merupakan ukuran investor untuk berinvestasi. Semakin tinggi EVA akan meningkatkan nilai perusahaan dimana penciptaan nilai tersebut akan tercermin pada harga saham yang lebih tinggi. Semakin besar MVA, semakin besar pula nilai tambah yang dihasilkan.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah suatu bentuk penelitian yang ditujukan untuk mendeskripsikan fenomena-fenomena yang ada, baik fenomena alamiah maupun fenomena buatan manusia. Dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif

dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnnya.

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Dengan menggunakan beberapa kriteria maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk.

Pada penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yaitu mencari data-data berupa laporan keuangan, tingkat suku bunga bebas resiko, dan harga saham biasa.

Penentuan besarnya nilai EVA perusahaan dapat dilakukan dengan melalui tahapan :

1. Menentukan biaya modal hutang
Biaya modal hutang dapat dihitung dengan menggunakan rumus :
$$k_b^* = k_b (1-T)$$

Dimana:
 k_b^* = biaya hutang setelah pajak
 k_b = tingkat bunga atas hutang
 T = tarif pajak marginal perusahaan
2. Menentukan biaya modal saham
Biaya modal saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus :
$$k_c = k_{rf} + \beta(k_m - k_{rf})$$

Dimana:
 k_c = biaya modal saham
 k_{rf} = tingkat pengembalian bebas resiko
 β = koefisien beta
 k_m = tingkat pengembalian pasar
3. Menentukan struktur permodalan
Perhitungan struktur permodalan terdiri dari :
 - a. Hutang jangka panjang + ekuitas = jumlah modal
 - b. Hutang jangka panjang : jumlah modal = komposisi hutang
 - c. Ekuitas : jumlah modal = komposisi modal saham
4. Menentukan NOPAT
NOPAT dapat dihitung sebagai berikut :
$$NOPAT = EBIT - Tax$$
5. Menentukan WACC

Secara matematik perhitungan WACC dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{biaya modal rata-rata tertimbang} = \left[\begin{array}{l} \text{biaya modal} \\ \text{setelah pajak} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{proporsi} \\ \text{pendanaan} \\ \text{hutang} \end{array} \right] + \left[\begin{array}{l} \text{biaya} \\ \text{ekuitas} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{proporsi} \\ \text{pendanaan} \\ \text{ekuitas} \end{array} \right]$$

6. Menghitung nilai EVA

Nilai EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Penentuan besarnya nilai MVA perusahaan dilakukan melalui tahapan :

1. Menghitung besarnya nilai pasar perusahaan yang didapat melalui harga saham dikalikan dengan jumlah saham beredar.
2. Menghitung modal yang diinvestasikan perusahaan yang didapat melalui harga nominal saham dikalikan dengan jumlah saham beredar.

Hasil Penelitian

EVA dapat dihitung apabila semua komponen yang diperlukan untuk perhitungan telah diolah. EVA diperoleh dari hasil pengurangan antara laba operasi perusahaan setelah pajak (NOPAT) dengan biaya modal (*cost of capital*). Nilai biaya modal diperoleh dari hasil perkalian biaya modal rata-rata tertimbang dengan invested capital.

Hasil perhitungan EVA PT.Telkomsel,Tbk periode 2007-2011 adalah sebagai berikut :

Tahun	NOPAT	Cost of Capital	EVA
2007	19.238.834.000.000	1.834.036.816.000	17.404.740.000.000
2008	16.483.917.000.000	264.731.212.800	16.219.185.787.200
2009	16.573.440.000.000	2.157.443.015.000	14.415.996.985.000
2010	17.821.726.000.000	2.462.553.686.000	15.359.172.314.000
2011	16.275.000.000.000	4.119.055.200.000	12.155.944.800.000

Hasil perhitungan EVA PT.Indosat,Tbk periode 2007-2011 adalah sebagai berikut :

Tahun	NOPAT	Cost of Capital	EVA
2007	3.858.929.000.000	1.147.430.306.600	2.711.498.693.400
2008	4.153.556.000.000	1.454.608.518.000	2.698.947.482.000
2009	2.752.042.000.000	1.654.292.050.200	1.097.749.949.800
2010	3.345.773.000.000	2.131.836.482.700	1.213.936.517.300
2011	2.709.992.000.000	1.212.695.870.100	1.497.226.129.900

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, diketahui bahwa PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk pada tahun 2007-2011

mampu menciptakan nilai EVA yang positif. Artinya bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan juga dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi baik.

Setelah diperoleh hasil *Market Value of Equity* dan *Book Value of Equity*, nilai MVA dapat dihitung.

Hasil perhitungan MVA PT.Telkomsel,Tbk periode 2007-2011 adalah sebagai berikut :

Tahun	MVE	BVE	MVA
2007	57.184.380.000.000	2.859.219.000.000	54.325.161.000.000
2008	42.518.672.850.000	3.081.063.250.000	39.437.609.600.000
2009	39.448.207.575.000	2.087.206.750.000	37.361.000.825.000
2010	45.377.407.500.000	2.853.925.000.000	42.523.482.500.000
2011	31.313.131.950.000	2.220.789.500.000	29.092.342.450.000

Hasil perhitungan MVA PT.Indosat,Tbk periode 2007-2011 adalah sebagai berikut :

Tahun	MVE	BVE	MVA
2007	47.003.235.000.000	2.716.950.000.000	44.286.285.000.000
2008	31.244.925.000.000	2.716.950.000.000	28.527.975.000.000
2009	31.244.925.000.000	2.716.950.000.000	28.527.975.000.000
2010	25.675.177.500.000	2.716.950.000.000	22.958.227.500.000
2011	29.343.060.000.000	2.716.950.000.000	26.626.110.000.000

Hasil dari perhitungan MVA di atas dapat dilihat bahwa hasil MVA dari PT.Telkomsel,Tbk dan PT. Indosat,Tbk adalah positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham. MVA PT. Telkomsel Tbk dan PT. Indosat Tbk mengalami kenaikan dan penurunan, hal ini dikarenakan kenaikan harga saham per lembar di pasar modal, sehingga turut mempengaruhi kenaikan nilai MVA begitu pula sebaliknya.

Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis EVA dan MVA, dapat dilakukan pembahasan tentang analisis kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi dengan menggunakan EVA dan MVA. Dari hasil analisis di atas, diketahui nilai EVA untuk PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk menunjukkan hasil positif pada tahun 2007-2011. Dimana nilai EVA yang dihasilkan selama 5 tahun terakhir cukup fluktuatif. Nilai EVA pada kedua perusahaan telekomunikasi ini tertinggi pada tahun 2007 sedangkan tahun 2008

terjadi penurunan dikarenakan pada tahun tersebut terdapat krisis ekonomi global yang dipicu oleh Amerika Serikat. Pengaruh krisis ekonomi Amerika Serikat memberikan dampak yang besar pada semua sektor di dunia, tak terkecuali sektor telekomunikasi. Kondisi ekonomi yang buruk ini mengakibatkan menurunnya kegiatan bisnis, menurunnya pendapatan sehingga mengurangi daya beli konsumen yang pada akhirnya mengakibatkan penurunan akan permintaan layanan komunikasi.

Pada tahun 2008 dan 2009 nilai EVA PT.Telkomsel,Tbk mengalami penurunan sedangkan tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 6% dikarenakan nilai NOPAT juga mengalami kenaikan. Pada tahun 2011 mengalami penurunan yang cukup tinggi sebesar 21% dikarenakan menurunnya nilai NOPAT sedangkan *cost of capital*nya mengalami kenaikan yang cukup tinggi.

Nilai EVA PT.Indosat,Tbk terus terjadi penurunan sampai dengan tahun 2009. Penurunan tertinggi pada tahun 2009 sebesar 59% dikarenakan nilai NOPAT tahun tersebut turun sedangkan nilai *cost of capital*nya naik. Pada tahun 2011 terjadi kenaikan tertinggi sebesar 19% dikarenakan nilai NOPAT menurun diiringi dengan *cost of capital* yang menurun.

Kenaikan nilai EVA dipengaruhi oleh kenaikan nilai NOPAT nya, apabila nilai NOPAT tinggi maka nilai EVA juga akan tinggi begitu pula sebaliknya. NOPAT dipengaruhi oleh laba operasi perusahaan dan tingkat pajak penghasilan. Laba operasi perusahaan terdiri dari pendapatan usaha dan beban usaha. Semakin kecil pendapatan maka semakin kecil NOPAT nya.

Oleh karena EVA yang dihasilkan PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk positif pada tahun 2007-2011, ini berarti bahwa $EVA > 0$ yang berarti bahwa manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan juga mampu memberikan tingkat pengembalian bagi para investor.

Nilai MVA untuk PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk menunjukkan hasil positif pada tahun 2007-2011. Nilai MVA PT.Telkomsel,Tbk cukup fluktuatif dan penurunan terjadi pada tahun 2008 dan 2009 sebesar 27% dan 5% dikarenakan pada tahun tersebut nilai MVE juga mengalami penurunan. Tahun 2010 nilai MVA mengalami kenaikan sebesar 12% dikarenakan MVE yang semakin besar pula.

Nilai MVA untuk PT.Indosat,Tbk mengalami penurunan pada tahun 2008 dan 2010 sebesar 36% dan 20% dikarenakan nilai MVE juga mengalami penurunan. Sedangkan pada tahun 2011 mengalami kenaikan sebesar 14% dikarenakan nilai MVE juga mengalami kenaikan daripada tahun sebelumnya.

Nilai MVA akan semakin besar seiring dengan meningkatnya MVE. Nilai MVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Harga saham meningkat dikarenakan pasar merespons positif kinerja keuangan perusahaan yang mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham.

Nilai MVA kedua perusahaan tersebut mengalami penurunan akan tetapi nilai MVA yang dihasilkan tetap positif, ini berarti nilai $MVA > 0$ yang berarti bahwa manajemen perusahaan telah berhasil meningkatkan kekayaan bagi perusahaan dan pemegang saham.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis atas kinerja keuangan PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk periode 2007-2011, maka didapat kesimpulan sebagai berikut :

1. EVA yang dihasilkan oleh PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk positif (+). Ini menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan oleh investor.
2. MVA yang dihasilkan oleh PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk periode 2007-2011 positif (+).

Menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham dan perusahaan serta pangsa pasar juga mampu memberikan respons yang bagus.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, kinerja keuangan PT.Telkomsel,Tbk dan PT.Indosat,Tbk dengan menggunakan metode EVA dan MVA, maka saran-saran yang dapat diberikan kepada pihak-pihak yang membutuhkan sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor
Dari kedua teknik analisis yang digunakan di atas dapat digunakan oleh investor maupun calon investor untuk mempertimbangkan dan juga mampu untuk memilih lebih cermat dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor dan calon investor tidak cukup hanya terpaku pada kondisi internal perusahaan tetapi juga kondisi eksternal perusahaan sehingga kita bisa mengetahui prospek bisnis tersebut di masa yang akan datang.
2. Bagi peneliti selanjutnya
Dalam menghitung EVA dan MVA ada beberapa rumus yang digunakan oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan rumus yang berbeda agar dapat diketahui hasil penelitiannya sama atau berbeda.

Daftar Pustaka

- Adriana, Dadi. *Himpunan Undang-Undang PPh*. Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Aji Harja Yudanta. 2010. *Economic Value Added dan Market Value Added Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan pada PT. Indosat, Tbk tahun 2007-2009*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
- Bambang Supomo dan Nur Indriantoro. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE, Yogyakarta.

Brigham, F. Eugene & Joel F. Houston. 2010. *Manajemen Keuangan, Terjemahan oleh Dodo Suharto, et.al, Edisi Kesepuluh*, Erlangga, Jakarta.

H.M. Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.

<http://www.indosat.com> (diakses 08 Oktober 2012)

<http://www.telkom.co.id> (diakses 08 Oktober 2012)

<http://www.tribunnews.com/bisnis/> (diakses 08 Oktober 2012)

I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Erlangga: Jakarta.

J. Fred Weston & Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan, Terjemahan oleh Jaka Wasana, Jilid 2, Edisi Kesembilan*, Binarupa Aksara: Jakarta.

Keown, Arthur J, et.al. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepuluh Jilid 2*, Indeks: Jakarta.

Mardiasmo. 2011. *Perpajakan Edisi revisi 2011*. Penerbit Andi: Yogyakarta.

Farah, Margaretha. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*. Erlangga: Jakarta.

Muhammad Ezar Arvi Paundra. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Studi Kasus pada PT. Telkomsel, Tbk dan PT. Indosat, Tbk periode 2009-2011*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang

Muhammad Fajar Wahyudi. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Pendekatan EVA dan MVA Studi pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang

- Munawir S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan, Edisi Ketujuh*, Liberty, Yogyakarta.
- Rudianto. 2006. *Akuntansi Manajemen*, Jakarta: PT Grasindo.
- Suad Husnan. 2007. *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketujuh*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sukmadinata, 2006, *Penelitian Deskriptif. (Online)*,
(<http://ardhana12.wordpress.com/2008/02/27/penelitian-deskriptif/>, diakses 11 Oktober 2012)
- Sony Waluyo dkk. 2006. *Economic Value Added, Teori, Soal dan Kasus*, Gramedia, Jakarta.