

***Economic Value Added, dan Market Value Added Sebagai  
Ukuran Kinerja Keuangan Perusahaan  
(Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-  
2018)***

**Dimas Respati Argeswara**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

**Dosen Pembimbing: Dr.Dra. Sumiati, SE., MSi, CSRS,CFP**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

**Abstract:**

*Maximizing company's wealth and its shareholders is the main objective for a company. Several measurement tools to determine company's financial performance are Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA). Financial performance can represent the rate of return of wealth that has been generated for investors and the company itself. This research has the objective to find out the result of companies' financial performance with Economic Value Added and Market Value Added on LQ45 companies listed on the Indonesian Stock Exchange.*

*This type of research is quantitative descriptive which means a research that conducted to find out the value of independent variable, either it has one variable or more (independent) without making any comparison, or connecting any other variables. Samples that this research used are LQ45 companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the period of 2016-2018.*

*The results are companies listed on LQ45 have positive Economic Value Added and Market Value Added values, so that companies listed on LQ45 are in good condition and companies have increased their wealth also its investors as well.*

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

---

**Abstrak:**

Memaksimalkan kekayaan perusahaan dan pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Beberapa alat ukur yang digunakan untuk menentukan kinerja perusahaan adalah *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*. Kinerja keuangan ini dapat menggambarkan tingkat pengembalian kekayaan yang dihasilkan bagi para penanam modal dan perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui hasil dari kinerja keuangan *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* pada perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ45.

Jenis penelitian deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variable mandiri, baik itu satu variable atau lebih (independent) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan variable lain. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan 2018.

Hasil dari penelitian ini adalah perusahaan yang berada dalam indeks saham LQ45 memiliki nilai *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* yang positif,

maka perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi sehat serta perusahaan telah meningkatkan kekayaan perusahaan juga penanam modal (investor).

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

---

## 1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, perkembangan dunia usaha semakin pesat sehingga berdampak pada persaingan yang ketat, tidak hanya persaingan domestik namun juga persaingan antar negara. Persaingan ini pun memicu perkembangan pada setiap perusahaan-perusahaan yang terjun langsung ke dalam persaingan tersebut. Perusahaan-perusahaan tersebut harus memiliki sesuatu yang unik atau sesuatu yang tidak dimiliki pesaingnya jika ingin bertahan diantara kompetitor lainnya.

Karenanya, perusahaan-perusahaan berlomba-lomba dalam berinovasi, berkreasi, dan tentunya memaksimalkan kinerja perusahaan. Untuk memaksimalkan kinerja perusahaan pada era globalisasi sekarang ini pun perusahaan tidak hanya berusaha untuk meraih laba akuntansi namun juga berusaha

mendapatkan laba ekonomi. Kinerja suatu perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan harus bisa meminimalisir kesalahan yang bersifat konseptual ataupun teknis, hal ini dilakukan dengan tujuan meminimalisir kesalahan dalam menentukan tujuan yang dapat berakibat pada kesalahan strategi yang diambil. Untuk itu diperlukan penetapan tujuan yang benar karena hal ini akan memengaruhi pada proses pencapaian tujuan perusahaan di kemudian hari yang juga memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan juga harus melakukan analisis kinerja keuangan untuk memastikan bahwa tujuan perusahaan untuk semua pihak tercapai. Analisis kinerja perusahaan adalah kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi dari aktivitas perusahaan yang telah

dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Sedangkan pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003).

Setiap fungsi manajemen dalam perusahaan dituntut untuk dapat menciptakan nilai bagi investor dan juga mencapai suatu nilai bagi perusahaan tersebut. Di dalam sudut pandang ekonomi, kinerja perusahaan bisa dinilai salah satunya dari profitabilitasnya. Semakin besar profit yang diraih perusahaan tersebut, maka perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik. Selain profitabilitas perusahaan, rasio-rasio keuangan lainnya juga menjadi ukuran penilaian kinerja. Rasio lain yang cukup sering digunakan adalah likuiditas. Bursa Efek Indonesia (BEI) secara periodik mengeluarkan daftar-daftar emiten yang memiliki likuiditas terbaik pada periode tersebut. Emiten-emiten tersebut adalah emiten yang tergabung dalam kelompok Indeks LQ45.

Indeks Saham LQ 45 itu sendiri adalah saham yang memiliki likuiditas tinggi. Likuiditas tinggi adalah kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

Namun dalam prakteknya, likuiditas saja tidak menjamin bahwa perusahaan telah memenuhi kepentingan investor karena pada dasarnya tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan dari investor. Karenanya, kinerja perusahaan harus semakin ditingkatkan agar bisa menjadi daya tarik bagi investor atau calon investor untuk berinvestasi di perusahaan. Bagi investor, kenaikan pendapatan perusahaan bukan satu-satunya pertimbangan dalam penilaian kinerja perusahaan. Investor juga harus menilai apakah nilai ekonomi perusahaan tersebut positif atau tidak. Untuk mendapatkan laba ekonomi, perusahaan tidak bisa mendapatkannya hanya dengan mencapai laba akuntansi saja karena dalam laba akuntansi, *cost*

*of debt* tidak diperhitungkan dalam penghitungannya.

Para *stakeholders* perlu untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan bersangkutan sebagai dasar pertimbangan investasi agar modal yang ditanamkan mendapat tingkat pengembalian yang sebanding dengan resiko yang akan mereka ambil. Umumnya, analisis laporan keuangan yang dilakukan perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan adalah dengan metode konvensional yaitu analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan memang memiliki kegunaan yang cukup banyak untuk perusahaan, namun rasio ini tidak menjamin 100% posisi dan kondisi keuangan yang sesungguhnya (Kasmir, 2010). Dalam praktiknya, penggunaan analisis rasio keuangan memiliki kelemahan utama yaitu tidak menyertakan biaya modal. Hal ini menyebabkan analisis rasio keuangan masih memiliki keterbatasan yang menimbulkan tidak tercapainya harapan dari berbagai pihak yang berkepentingan.

Untuk mengatasi keterbatasan penilaian konvensional tersebut, para ahli di masa itu akhirnya membuat metode berdasarkan permasalahan yang ada agar pihak-pihak yang berkepentingan bisa terpuaskan dengan penilaian kinerja perusahaan. Metode yang dimaksud adalah *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* yang diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co, (Brigham dan Houston, 2013) sebuah perusahaan keuangan yang berlokasi di Amerika pada tahun 1989.

Pendekatan yang diperkenalkan oleh Stewart dan Stern ini mempunyai keyakinan bahwa *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* adalah kunci dari penciptaan nilai perusahaan. Secara garis besar, *Economic Value Added (EVA)* mempunyai definisi yaitu sebuah alat untuk mengetahui indikator tentang adanya penambahan nilai pada perusahaan. Sedangkan, menurut Brigham dan Houston (2011) EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan dan hal ini sangat

berbeda dengan laba akuntansi. Alat ini menunjukkan sisa laba setelah semua biaya modal, termasuk modal ekuitas dikurangkan sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa memperhitungkan modal ekuitas. *Economic Value Added* (EVA) bisa dihitung dengan cara mengurangkan *net operating profit after tax* (NOPAT) dengan *capital charges*. Karena EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi, EVA yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor dan sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. EVA dan kinerja perusahaan memiliki hubungan erat karena bila dalam analisis perusahaan diperoleh EVA bernilai positif maka dapat diartikan kinerja perusahaan baik.

Sedangkan, *Market Value Added* (MVA) adalah kenaikan nilai pasar suatu perusahaan yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah yang ditanamkan investor ke dalam perusahaan. MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk

mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengoptimalkan pengalokasian sumber daya yang sesuai. *Market Value Added* (MVA) memiliki keunggulan untuk menilai kinerja keuangan yaitu sebagai alat pengukur nilai tambah dari perusahaan yang diciptakan untuk investornya guna meningkatkan kesejahteraan bagi investor (pemegang saham) atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai (Husniawati:2008). Seperti EVA, MVA juga memiliki hubungan dengan kinerja keuangan perusahaan. Jika MVA memiliki nilai positif, maka hal itu menandakan kinerja keuangan dalam kondisi yang baik pula.

Analisis EVA dan MVA sangat penting bagi investor karena metode ini membuktikan perusahaan yang dinilai likuiditasnya tinggi pun belum tentu bisa menciptakan nilai bagi investornya. Fenomena yang terjadi adalah pada Bakrie Sumatra Plantations, Tbk. Perusahaan yang berdiri pada tahun 1911 ini masuk

dalam indeks saham LQ45 pada 6 semester berturut-turut pada periode penghitungan 2008-2010. Namun, perusahaan ini tidak mampu menciptakan EVA dan MVA positif yang konsisten. Pada periode 2008 dan 2009 perusahaan ini memiliki EVA positif namun pada periode 2010 perusahaan ini gagal meneruskan kinerjanya yang membuat nilai EVA turun drastis. Sedangkan MVA dari Bakrie Sumatra Plantations, Tbk selalu mempunyai hasil yang negatif selama periode 2008-2010 dengan tahun 2010 sebagai nilai MVA terendah selama periode penelitian.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka dirasa perlu adanya penelitian yang membahas tentang bagaimana kondisi kinerja keuangan sebenarnya perusahaan-perusahaan yang dianggap paling likuid di Indonesia untuk menciptakan nilai bagi investornya. Maka dari itu penulis ingin melakukan penelitian yang berjudul “Economic Value Added, dan Market Value Added Sebagai Ukuran Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi

Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018)”

## **2. LANDASAN TEORI**

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja mempunyai hubungan kuat dengan tujuan strategis organisasi kepuasan konsumen, dan memberikan kontribusi pada ekonomi (Wibowo, 2011). Bila melihat dari segi internal saja maka kinerja mempunyai hubungan dengan tujuan strategis organisasi. Ketika anggota-anggota dalam organisasi melaksanakan pekerjaannya dengan maksimal maka dapat dikatakan kinerjanya baik dan tujuan startegis organisasi bisa tercapai.

### **Indeks Saham LQ45**

Indeks saham LQ45 ini terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tertinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, kapitalitas pasar juga dipertimbangkan untuk melihat kelayakan emiten. Indeks saham LQ45 pertama kali diluncurkan

pada tahun 1997 tepatnya pada bulan Februari. Ukuran utama dari likuiditas transaksi adalah nilai transaksi dalam pasar reguler. Pada buku panduan indeks harga saham BEI (2010) kriteria suatu emiten untuk bisa dikategorikan sebagai LQ45 adalah:

- a. Telah tercatat di BEI minimal tiga bulan
- b. Mempunyai aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume, dan frekuensi transaksi.
- c. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
- d. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
- e. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan.

### ***Economic Value Added***

Pada tahun 1991, Stewart mengenalkan EVA 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 (*cost of capital*). Manfaat utama dari EVA adalah menyumbangkan biaya peluang bisnis yaitu modalnya digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu menurut Johan (1997) EVA berfokus pada penggunaan modal untuk mencapai keuntungan. Metode penilaian kerja dengan menggunakan data akuntansi saja belum bisa sepenuhnya sesuai dengan tujuan pemegang saham.

*Economic Value Added* adalah estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu dan berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam penghitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan jika nilai EVA positif maka laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, dan tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham juga. Nilai EVA yang positif setiap tahunnya dapat membantu memastikan nilai MVA

yang positif (Brigham dan Houston, 2010).

### ***Market Value Added***

Kesejahteraan para pemegang saham dan memaksimalkan keuntungan merupakan tujuan setiap perusahaan. Maka dari itu, para analis keuangan memaksimalkan sumber daya tersebut dengan melihat kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan MVA dan EVA. Menurut Suad Husnan (2005) kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang telah diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham, perbedaan ini disebut dengan MVA.

Oleh karena itu manfaat dari adanya MVA selain untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, namun juga dapat mengukur nilai perusahaan yang dihasilkan perusahaan. Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang akan memberikan keuntungan bagi dirinya. Menurut Brigham dan Houston (2011) 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.

### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas tersebut. Laporan keuangan sendiri terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan modal.

### **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif karena penelitian ini bertujuan untuk membuat gambaran suatu objek penelitian sesuai kenyataan. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 pada periode 2016-2018. Ruang lingkup dari penelitian ini meliputi *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* pada perusahaan LQ45. Menurut sifatnya,

penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang diperoleh dalam jumlah besar dan mudah diklasifikasikan dalam kategori-kategori atau diubah dalam bentuk angka-angka (Sangadji, 2010). Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2016 sampai dengan tahun 2018, yang setiap periode berisi 45 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria-kriteria yang penulis tetapkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang konsisten terdaftar sebagai anggota LQ45 selama periode penelitian yaitu 2016 sampai dengan 2018,
2. Perusahaan-perusahaan yang memublikasikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah (IDR),

3. Perusahaan-perusahaan yang tidak termasuk dalam jasa keuangan perbankan.

Tabel 3.1

Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan dalam LQ45	45
2	Perusahaan-perusahaan yang tidak konsisten terdaftar sebagai anggota LQ45 selama periode penelitian yaitu 2016 sampai dengan 2018	-13
3	Perusahaan dalam LQ45 yang memublikasikan laporan keuangan dengan mata uang selain Rupiah (IDR)	-4
4	Perusahaan dalam LQ45 yang termasuk dalam jasa keuangan perbankan	-5
5	Jumlah sampel	23

(Sumber: Data Primer, 2019)

Berdasarkan kriteria pada tabel diatas, maka diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan. Daftar nama perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

(Sumber: Data Primer, 2019)

Penelitian ini menggunakan pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah mencari mengenai variable dan hal-hal berupa catatan, surat kabar, buku, dan majalah (Arikunto, 2002). Dokumentasi dalam penelitian ini adalah berupa catata laporan keuangan perusahaan indeks LQ45.

*Economic Value Added* didefinisikan sebagai ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dikurangi dengan biaya modal untuk memperoleh nilai tambah ekonomis pada perusahaan. Sementara itu, *Market Value Added* adalah perhitungan untuk mengetahui selisih antara pasar dan keseluruhan modal yang diinvestasikan pada perusahaan. Definisi operasional di bawah merupakan penjelasan definisi operasional dari *Economic Value Added* dan *Market Value Added* dalam penelitian ini berupa:

1. Biaya Modal Utang (*Cost of Debt*)

Rumus:

$$kd = kd_{bt} (1-T)$$

Tabel 3.2

ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
AKRA	AKR Corporindo Tbk
ASII	Astra International Tbk
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
GGRM	Gudang Garam Tbk
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
KLBF	Kalbe Farma Tbk
LPKR	Lippo Karawaci Tbk
LPPF	Matahari Department Store Tbk
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
PTBA	Bukit Asam (Persero) Tbk
PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
SCMA	Surya Citra Media Tbk
SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
UNTR	United Tractors Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sampel Penelitian

dimana:

kd: biaya hutang setelah pajak

kdbt: tingkat bunga atas hutang sebelum pajak

T: tarif pajak marjinal dari perusahaan

## 2. Biaya Modal Saham Biasa (*Cost of Equity*)

Rumus:

$$k_s = k_{rf} + (k_M - k_{rf})$$

dimana:

ks : biaya modal saham

krf: tingkat pengembalian bebas resiko

: koefisien beta

k<sub>M</sub>: tingkat pengembalian pasar

## 3. Struktur Modal

Struktur modal yang penulis gunakan dalam

Jumlah modal = hutang jangka panjang + ekuitas
--

penelitian ini, adalah:

## 4. *Net Operating Profit After*

*Tax (NOPAT)*

Rumus:

$$NOPAT = EBIT (1 - T)$$

(Brighton & Daves, 2012)

## 5. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

$$\text{Rumus: } WACC = D \times k_d (1-t) + E \times k_e$$

dimana:

WACC : biaya modal rata-rata tertimbang

D x K<sub>d</sub> (1-t): biaya utang setelah pajak

D : proporsi tingkat modal dari hutang

K<sub>d</sub>: biaya hutang

t: persentase pajak dari pendapatan sebelum pajak

E : proporsi ekuitas

k<sub>e</sub> : biaya ekuitas

(Sumber: Brigham & Houston, 2014)

## 6. *Economic Value Added*

$$\text{Rumus: } EVA = NOPAT - (WACC \times \text{invested capital})$$

(Agus Sartono, 2008)

## 7. *Market Value Added*

Rumus:  $MVA = \text{Market Value of Stock} - \text{Total Common Equity}$   
(Brighton & Daves, 2012)

#### 4. HASIL ANALISIS

*Economic Value Added* (EVA) ditentukan oleh besarnya NOPAT dikurangi oleh biaya modal. Perbedaan EVA dengan metode konvensional dalam menentukan kinerja keuangan adalah EVA memasukan biaya modal dalam perhitungannya sehingga hasil dari EVA adalah laba ekonomis yang sangat berbeda dengan laba akuntansi. *Economic Value Added* juga melibatkan saham *risk free* dipadukan dengan keadaan pasar pada periode bersangkutan yang pada akhirnya akan memengaruhi biaya modal. Biaya modal sangat penting diperhitungkan bagi semua perusahaan di dunia. Karena selain untuk memenuhi keinginan investor, biaya modal yang lebih besar dari NOPAT akan mengindikasikan bahwa emiten tidak memiliki kemampuan untuk menaikkan

nilai ekonomis perusahaan tersebut. Sumber modal pada perusahaan berasal dari hutang dan modal sendiri. Perusahaan memiliki tanggungan yang harus dihitung ketika memiliki modal yang berasal dari hutang dan modal sendiri.

Besarnya komposisi modal sendiri maupun modal dari pihak ketiga atau hutang akan menentukan besarnya biaya modal dan biaya hutang. Penggabungan kedua biaya ini dikenal dengan biaya rata-rata tertimbang atau *weighted average cost of capital*. Pada tabel dapat dilihat graik batang hasil perhitungan *Economic Value Added* pada perusahaan LQ45 periode 2016-2018. Dari ketiga periode itu, tidak ada perusahaan yang memiliki EVA negatif selama tiga periode berturut-turut. Perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif hanya Adhi Karya (Persero) Tbk pada tahun 2018 dengan nilai EVA -Rp121.949.705.966 dan juga Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2017 dengan nilai EVA -Rp450.128.606.153. Pada periode tersebut, biaya modal pada kedua perusahaan tersebut lebih besar

daripada NOPAT. Pada tahun 2018, Adhi Karya (Persero) Tbk memiliki NOPAT sebesar Rp. 363.471.339.043 dan biaya modal sebesar Rp. 485.421.045.009. Pada tahun 2017, Lippo Karawaci Tbk memiliki nilai NOPAT sebesar Rp. 867.290.902.157 dengan biaya modal sebesar Rp. 1.317.419.508.311. Pada tahun 2016 dan 2017, Adhi Karya (Persero) Tbk menghasilkan nilai EVA dengan Rp. 315.626.733.549 di tahun 2016 dan Rp. 426.993.846.683 pada tahun 2017. Adhi Karya (Persero) Tbk namun memiliki rata-rata terkecil untuk nilai EVA dengan nominal Rp. 206.890.291.422. Sedangkan itu, Lippo Karawaci Tbk dapat menghasilkan nilai EVA positif pada tahun 2016 dan 2018 dengan nilai Rp. 1.164.705.031.061 pada tahun 2016 dan Rp. 292.487.996.249 pada tahun 2018.

Selain kedua perusahaan tersebut yang memiliki satu hasil nilai EVA negatif, perusahaan lainnya memiliki nilai EVA positif selama tiga periode berturut-turut pada periode penelitian 2016-2018. Perusahaan dengan

*Economic Added Value* positif pada tiga periode berturut-turut adalah: AKR Corporindo Tbk, Astra International Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Gudang Garam Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Indocement Tunggul Prakasa Tbk, Jasa Marga (Persero) Tbk, Kalbe Farma Tbk, Matahari Department Store Tbk, Media Nusantara Citra Tbk, Bukit Asam (Persero) Tbk, Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, Surya Citra Media Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, Sawit Sumbermas Sarana Tbk, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, United Tractors Tbk, Unilever Indonesia Tbk, Wijaya Karya (Persero) Tbk, Waskita Karya (Persero) Tbk.

Nilai EVA tertinggi dimiliki oleh Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai Rp 30.793.301.417.500 yang dicapai pada tahun 2017. Sedangkan nilai EVA terendah (selain nilai EVA negative) dimiliki oleh Sawit Sumbermas Sarana Tbk dengan nilai Rp. 147.172.038.638. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk memiliki nilai EVA tertinggi

setiap tahunnya pada kurun waktu penelitian yaitu 2016-2018 diantara 23 perusahaan yang diteliti dengan nilai berturut-turut Rp. 27.823.219.917.168, Rp. 30.793.301.417.500, Rp. 26.322.895.437.118. Dengan meraih nilai tertinggi setiap periode penelitian, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk juga memiliki nilai rata-rata tertinggi pada periode 2016-2018 dengan nominal Rp. 28.313.138.923.928. Nilai rata-rata EVA periode 2016 sampai dengan 2018 tidak ada yang menghasilkan angka negatif. Perusahaan yang dapat menghasilkan nilai EVA positif berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat yang diharapkan oleh investor atas investasi yang dilakukan oleh investor. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan laba ekonomis bagi pemilik modal karena perusahaan telah memaksimalkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang gagal menghasilkan nilai *Economic Value Added* positif atau menghasilkan nilai negatif berarti nilai perusahaan

berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atau penyedia dana karena tidak ada nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan para pemegang saham. Manajemen perusahaan juga dapat dikatakan tidak berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditur dan investor atau pemegang saham perusahaan. Tidak ada perusahaan yang memiliki nilai impas atau  $EVA=0$  dalam penelitian ini.

Tujuan primer dari kebanyakan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Tujuan ini pastinya akan menguntungkan bagi pemegang saham, tapi tujuan ini juga dapat membantu untuk memastikan bahwa sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dialokasikan secara efisien yang akan menguntungkan perusahaan. Kekayaan pemegang

saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan nilai dari modal ekuitas yang diberikan oleh pemegang saham (Brigham & Daves, 2011). Perbedaan ini disebut dengan *Market Value Added (MVA)*. Pada tabel bagan diatas ditunjukkan bahwa semua perusahaan dalam sampel penelitian ini yang terdiri dari 23 perusahaan yang terdapat pada LQ45 pada periode 2016-2018 menghasilkan nilai MVA yang positif berturut-turut.

Nilai *Market Value Added* (MVA) yang positif berarti pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan pemegang saham juga bertambah sesuai dengan tujuan primer yang telah disebutkan di atas. Tidak ada perusahaan yang menghasilkan nilai MVA negatif selama periode penelitian yaitu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 dan dapat diartikan bahwa tidak ada performa perusahaan yang mengawatirkan pemegang saham karena dari 23 perusahaan tersebut tidak ada yang

menurunkan kekayaan perusahaan maupun kekayaan pemegang saham.

Nilai MVA terkecil selama penelitian dilakukan pada 23 perusahaan pada LQ45 periode 2016 sampai dengan 2018 dihasilkan oleh Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2018 dengan nilai sebesar Rp 2.353.924.303.038 dan nilai MVA terbesar dihasilkan oleh Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2017 dengan nilai MVA sebesar Rp 442.598.984.016.000.

Nilai MVA tertinggi setiap tahunnya diraih oleh PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai Rp 396.230.985.672.000 pada 2016, Rp 442.598.984.016.000 pada 2017, dan Rp 366.530.312.250.000 pada 2018. Dengan demikian, nilai rata-rata selama tiga tahun yang berlangsung selama 2016 sampai dengan 2018, menjadikan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk sebagai perusahaan dengan rata-rata tertinggi dengan nilai Rp 401.786.760.646.000. Sementara itu, rata-rata nilai MVA terendah pada

periode yang sama dimiliki oleh Lippo Karawaci Tbk dengan nilai Rp 6.615.604.319.346.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Sebagian besar hasil dari kinerja keuangan yaitu *Economic Value Added (EVA)* perusahaan yang termasuk dalam indeks saham LQ45 adalah EVA positif. Dua perusahaan yang selalu mendapat hasil tertinggi adalah Astra Internasional Tbk dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Sementara itu, ada dua perusahaan yang pernah mendapat hasil EVA negatif selama periode penelitian yaitu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018, yaitu Adhi Karya (Persero) Tbk pada tahun 2018 dan Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2017. Ketika perusahaan bisa menghasilkan EVA positif berarti ada proses penciptaan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan

dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik.

2. Hasil dari kinerja keuangan yaitu *Market Value Added (MVA)* perusahaan yang termasuk dalam indeks saham LQ45 adalah MVA positif. Pada hasil MVA, semua perusahaan pada setiap tahun periode penelitian yaitu 2016 sampai 2018 menghasilkan MVA positif tanpa pernah menghasilkan MVA negatif yang berarti manajemen perusahaan telah menunjukkan kemampuannya dalam meningkatkan kekayaan perusahaan dan pemegang saham serta kinerja perusahaan dalam keadaan baik.

Berdasarkan hasil penelitian kinerja keuangan yaitu *Economic Value Added* dan *Market Value Added* pada perusahaan dalam indeks LQ45, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah:

1. Untuk emiten: penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar untuk perbaikan kinerja perusahaan dengan menentukan bagian mana yang harus ditingkatkan agar

perusahaan memiliki nilai EVA dan MVA positif.

2. Untuk investor: penelitian dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan investasi khususnya investasi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ45.
3. Untuk peneliti selanjutnya: penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan objek dan jangka waktu yang berbeda.

## 6. DAFTAR PUSTAKA

Agus, S. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

Anita. (2009). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) Terhadap Market Value Added (MVA) pada Beberapa Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2006.

Brigham, D. (2012). *Intermediate Financial Management*. Mason: South-Western Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2004). *Financial Management Theory and Practice*. Mason: South-Western College Pub.

Brigham, E. F., & Houston, J. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.

Dharmesta, D. (2012). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode Economic Value Added dan Market Value Added (Studi dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

Etta, S. M., & Sopiah. (2010). *Metologi Penelitian*. Yogyakarta: ANDI.

Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Hanafi, Mahduh, & Halim, A. (Analisis Laporan Keuangan). 2012. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.

Husnan, S. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) AMP YKPN.

Ikatan Akuntan Indonesia. (Standar Akuntansi Keuangan). 2007. Jakarta: Salemba Empat.

Jacinda, W. (2010). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Market Value Added.

Kartini, & Hermawan, G. (2008). Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham . *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.

- Koc, F. (2017). Economic Value Added Approach in Measurement of Financial Performance: An Investigation on Economic Value Added of Holdings and Investments Companies Processed in BIST 100 in Turkey.
- Lutfiana, L., Sudjana, N., & P., M. G. (2013). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) (Studi pada PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk periode 2009-2011).
- Margareta, F. (2011). *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Non-Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Munawir. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Napitupulu, R. (2015). *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added dan Market Value Added (Studi Pada Perusahaan telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)*. Malang: Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya .
- Narbuko, Cholid, & Achmadi, H. A. (2007). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Paundra, M. E. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added dan Market Value Added (Studi Kasus pada PT. Telkomsel, Tbk dan PT. Indosat, Tbk periode 2009-2011)*. Malang: Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Risnani, A. (2011). Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Keuangan dan EVA Pada Perusahaan Semen yang Tercatat di BEI kinerja keuangan PT. Semen Gresik Indonesia Tbk dan PT. Indocement Tunggul Prakasa selama penelitian yaitu tahun 2007-2009.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Sucipto. (2003). *Penelian Kinerja Keuangan*.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2008). *Panduan Dasar Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Surtanti, M. B. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added dan Market Value Added (Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Malang: Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Umar, H. (2004). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Wibowo. (2011). *Manajemen Kinerja*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

\_\_\_\_\_.[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

\_\_\_\_\_.[www.stockdansaham.com](http://www.stockdansaham.com)

\_\_\_\_\_.[www.britama.com](http://www.britama.com)

\_\_\_\_\_.[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

\_\_\_\_\_.[www.id.investing.com](http://www.id.investing.com)

\_\_\_\_\_.[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

\_\_\_\_\_.[www.seputarforex.com](http://www.seputarforex.com)