ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA PERUSAHAAN SEKTOR DASAR INDUSTRI & KIMIA SUB SEKTOR SEMEN

Skripsi Oleh:

BUDI SANTOSO

01101001039

Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2013

R 21336
21800

S
657.307
Bud
a
C1/1 → 132327
2013

C1/1

ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA PERUSAHAAN SEKTOR DASAR INDUSTRI & KIMIA SUB SEKTOR SEMEN

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT PERPUSTAKAAN

Skripsi Oleh:

BUDI SANTOSO

01101001039

Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2013

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA PERUSAHAAN SEKTOR DASAR INDUSTRI & KIMIA SUB SEKTOR SEMEN

Disusun oleh:

Nama	: Budi Santoso
NIM	: 01101001039
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Tanggal: 17 OKTOBER 2012

Dosen pembimbing
Ketua

Drs. H. Umar Hamdan, A.J, M.B.A
NIP. 195007091985031001

Tanggal: 16 OKTOBER 2012

Anggota

Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U
NIP. 195004181980031001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA PERUSAHAAN SEKTOR DASAR INDUSTRI & KIMIA SUB SEKTOR SEMEN

Disusun oleh:

Nama	: Budi Santoso
NIM	: 01101001039
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 24 Oktober 2013 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Indralaya, 25 Oktober 2013

Ketua	Anggota	Anggota
Drs. H. Umar Hamdan, A.J, M.B.A	Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U	Dra. Hj. Rusmiati Sofyan
NIP. 195007091985031001	NIP. 195004181980031001	NIP. 195540119830320 01

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Dr. Mohamad Adam, S.E, M.E
NIP. 196706241994021002

Motto dan Persembahan

"Sesungguhnya apa yang dijanjikan kepadamu pasti benar"
(Q.S. Adz Dzaariyat: 5)

"Maka bersabarlah kamu dengan sabar yang baik"
(Q.S. Al Ma'arij: 5)

"Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan"
(Q.S. Alam Nasyrah: 5)

"Masa depanmu adalah hasil dari tindakanmu saat ini"

Dengan mengucapkan Alhamdulillah,
Kupersembahkan Skripsi ini untuk,

Allah SWT, Rabb semesta alam
Ibu dan Ayah yang sangat kucintai
Ayuk dan Adikku tersayang
Saudara dan Sahabat-sahabatku
Almamaterku

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Budi Santoso
NIM	: 01101001039
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul:

ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA PERUSAHAAN SEKTOR DASAR INDUSTRI & KIMIA SUB SEKTOR SEMEN

Pembimbing:

Ketua : Drs. H. Umar Hamdan, A.J, M.B.A

Anggota : Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U

Tanggal Ujian : 24 Oktober 2013

Adalah benar hasil karya Saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan Saya ini tidak benar dikemudian hari, Saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Inderalaya, 25 Oktober 2013
Pembuat Pernyataan,

METERAI TEMPEL
90834ABF790092877
ENAM RIBU RUPIAH
6000 DJP

Budi Santoso
NIM. 01101001039

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga Saya dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **Analisis *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Pada Perusahaan Sektor Dasar Industri & Kimia Sub Sektor Semen**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai kinerja keuangan perusahaan yang dianalisis dengan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) melalui laporan keuangan pada perusahaan sektor dasar industri & kimia sub sektor semen dari tahun 2008 sampai tahun 2012. Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Dengan penuh rasa cinta, hormat dan kerendahan hati, penulis mengucapkan rasa terima kasih yang tak terhinga kepada orang tua penulis yaitu Ayah **Salamun (alm.)** atas perlindungan dan dukungan yang tulus kepada kami anak-anaknya hingga sampai pada akhir hayatnya dan menjadi ayah yang terhebat bagi kami sekeluarga, Ibu **Siti Zulaeha** yang telah melahirkan, mengasuh dan mendidik penulis, memberikan dukungan baik materil dan immateril serta menjadi pendengar dan pemberi saran terbaik atas keluh kesah yang penulis alami hingga saat ini. Penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. **Allah SWT**, atas semua petunjuk, karunia, rahmat, nikmat serta ridho yang telah Engkau berikan hingga saat ini.
2. Ibu **Prof. Dr. Hj. Badia Parizade, MBA**, selaku rektor Universitas Sriwijaya.
3. Bapak **Prof. Dr. Taufiq Marwah M.Si**, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Bapak **Dr. Mohamad Adam, S.E, M.E**, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

5. Bapak **Welly Nailis, S.E, M.M**, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. Bapak **Drs. H. Umar Hamdan A.J, M.B.A**, selaku pembimbing skripsi I yang telah meluangkan waktu dalam memberikan arahan, petunjuk serta bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak **Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U**, selaku pembimbing skripsi II yang telah meluangkan waktu dalam memberikan arahan, petunjuk serta bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Ibu **Dra. Hj. Rusmiati Sofyan**, selaku pembimbing akademik yang banyak memberikan saran dan bimbingan selama penulis menimba ilmu di Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.
9. Seluruh **Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya** yang telah memberikan ilmu kepada penulis selama masa perkuliahan.
10. Seluruh **pihak administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya** yang telah membantu pernulis dalam menyelesaikan semua urusan administrasi.
11. Mbak **Ninil**, selaku administrasi akademik jurusan Manajemen yang telah banyak membantu penulis selama masa perkuliahan.
12. Ayuk dan adikku tersayang, **Chodijah, S.Si** dan **M. Farhan** yang telah banyak memberikan dukungan dan motivasi yang besar kepada penulis, terima kasih atas doa-doanya selama ini.
13. Keluarga Besar: Keluarga **Uwak Supina**, Keluarga **Kak Judin**, Keluarga **Wak ayah** dan **Ibu Aisyah**, Keluarga **Uwak (Siti Maryam)**, Keluarga **Mama** dan **Papa**, Keluarga **Wak ayah (Safei)** dan **Be'ham**, Keluarga **Uwak Tursina** dan Keluarga **Uwak Tini**, terima kasih atas kasih sayangnya, bantuannya serta doanya hingga saat ini.
14. Kakak dan Adik sepupuku: Kak **Fadli**, Kak **Agus**, Kak **Frans**, kak **Eman**, Yuk **Gisti**, Kak **Ijon**, Yuk **Een**, Yuk **Yuli**, Kak **Ian**, Kak **Aan**, **Muammar**, **Laila**, **Rifdah**, **Ade**, **Aaf** dan **Oki** terima kasih atas semangat serta doanya.
15. **Chintia Romadayanti**, yang telah menemani, memberikan motivasi, semangat dan doanya kepada penulis.

16. Buat **Eko, Hamdan, Pangga, Ijal** terima kasih atas semua bantuannya, pempek bibiknya, tempat bernaung dalam mengerjakan tugas beserta Wi-Fi dan doanya, semoga kita semua menjadi orang yang bermanfaat bagi orang lain.
17. Buat personil Damon: **Ikhsan, Deni** dan **Yofan**, terima kasih atas kebersamaan dan bantuanya selama ini dalam mencari inspirasi di dalam kehidupan.
18. Buat sahabat-sahabatku: **Chandra, Amik, Okta, Dimas**, terima kasih atas canda, kebersamaan dan bantuannya, semoga kebersamaan kita ini tak lekang oleh waktu.
19. Teman-teman seperjuangan angkatan 2010, **Ari, Agung, Ramdani, Alfredo, Ali, Ana, Anhar, Aris, Awal, Bayu, Bela, Dewi indriyati, Dewi Permata, Dewi zul, Dhea, Dian, Dika, Veni, Ferdy, Eddo, Eji, Elsa diah, Elsa Putri, Imel, Eric, Fahmi, Felda, Firman, Fitri, Furqon, Gelora, Happyta, Indah, Karina, Tina, Lawrence, Leo, Lisa, Vika, Lusi, Aditama, Anton, Fadil, Fathul, Juni, Wahyu, Aldi, Faisal, Toha, Meilinda, Mitra, Aditya, Feral, Janhari, Tantaga, Rasyid, Nadya, Nanda, Nozilla, Wanti, Aini, Nyoman, Ayu, Okta, Puspita, Putri Dita, Putri Yurisa, Ryo, Arief, Rani, Redi, Rere, Riki, Rimas, Riska, Berto, Rodiatul, Rudy, Seftevin, septian, Sherly, Winda, Fajar, Subhan, Suhanda, Tedi, Tiara Yuswi, Untung, Vety, Wahyuni, Willy, Yeni, Yopi** dan **Zella**, terima kasih atas persahabatan dan bantuannya selama ini.
20. **Kakak-kakak** dan **adik-adik tingkat jurusan Manajemen Inderalaya Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya**, terima kasih atas dukungan dan bantuannya selama ini.
21. **Semua pihak** yang telah membantu penulis yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Akhirnya penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-sebesarnya atas segala dukungan, bimbingan, nasihat serta semangat dari berbagai pihak. Semoga Allah membalas semua kebaikan dan diberikan berkah kepada kita semua serta skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua yang membacanya.

Inderalaya, Oktober 2013

Penulis

ABSTRAK

Analisis *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Pada Perusahaan Sektor Dasar Industri & Kimia Sub Sektor Semen

Oleh:

Budi Santoso

Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dengan analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) melalui laporan keuangan pada perusahaan sektor dasar industri & kimia sub sektor semen dari tahun 2008 sampai tahun 2012. Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan terpilih 3 perusahaan dari 4 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama lima tahun, dari tahun 2008 sampai tahun 2012, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), memperoleh nilai tambah ekonomis yang negatif pada tahun 2008 dan tahun 2010 dikarenakan *Cost of Capital* perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan NOPAT perusahaan. PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB) dan PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR), memperoleh nilai tambah ekonomis yang positif dari tahun 2008 sampai tahun 2012. Untuk perolehan nilai tambah pasar, ketiga perusahaan (INTP, SMCB dan SMGR) mampu memperoleh nilai tambah pasar yang positif dari tahun 2008 sampai tahun 2012. Untuk nilai rata-rata EVA dan MVA tertinggi selama lima tahun diperoleh oleh PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR).

Kata kunci: EVA, MVA, Cost of Capital, NOPAT

Pembimbing I

Drs. H. Umar Hamdan A.J, M.B.A
NIP. 195007091985031001

Pembimbing II

Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U
NIP. 195004181980031001

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Dr. Mohamad Adam, S.E, M.E
NIP. 196706241994021002

ABSTRACT

Analysis of *Economic Value Added* (EVA) And *Market Value Added* (MVA) on Companies at Basic Industry & Chemicals Sub Sector Cement

By:

Budi Santoso

The purpose of this research is to evaluate the financial performance of companies with Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) analysis by company's financial report on basic industry & chemicals sub sector cement from 2008 until 2012. The sampling method which is used in this research is purposive sampling and selected 3 companies of 4 companies that meet the criteria. The results show that for five years, from 2008 until 2012, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), obtaining a negative Economic Value Added in 2008 and 2012 due to the company's Cost of Capital is more than the company's NOPAT. PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB) and PT. Semen Indonesia (SMGR), obtaining a positive Economic value Added from 2008 until 2012. For the acquisition of Market Value Added, three companies (INTP, SMCB and SMGR) are able to obtain a positive market value from 2008 until 2012. For the highest average value of EVA and MVA for five years are obtained by PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR).

Key words: EVA, MVA, Cost of Capital, NOPAT

Pembimbing I

Drs. H. Umar Hamdan A.J, M.B.A
NIP. 195007091985031001

Pembimbing II

Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U
NIP. 195004181980031001

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Dr. Mohamad Adam, S.E, M.E
NIP. 196706241994021002

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
NO. DAFTAR : 32327
TANGGAL : 31 OCT 2013

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR i

ABSTRAK (BAHASA INDONESIA DAN INGGRIS) v

DAFTAR ISI vii

DAFTAR TABEL x

DAFTAR GAMBAR xii

DAFTAR LAMPIRAN xiii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Perumusan Masalah 5

1.3 Tujuan Penelitian 5

1.4 Manfaat Penelitian 5

1.5 Sistematika Skripsi 6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori 8

2.1.1 Laporan Keuangan 8

2.1.2 Kinerja Keuangan 10

2.1.3 *Economic Value Added* 11

2.1.4 Kelebihan dan Kekurangan *Economic Value Added* 13

2.1.5 *Market Value Added* 15

2.1.6 Kelebihan dan Kekurangan *Market Value Added* 16

2.1.7 Hubungan EVA dan MVA 16

2.2 Penelitian Sebelumnya 18

2.3 Kerangka Pemikiran 22

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian 23

3.2 Rancangan Penelitian 23

3.3 Sumber Data 23

3.4 Populasi dan Sampel 24

3.4.1 Populasi 24

3.4.2 Sampel 24

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 25

3.5.1 *Economic Value Added* 25

3.5.1.1 *Net Operating After Tax* (NOPAT) 27

3.5.1.2 *Invested Capital* (IC) 28

3.5.1.3 *Cost of Capital* 29

3.5.1.4 Biaya utang (*Cost of Debt*) 32

3.5.1.5 Biaya Ekuitas (*Cost of Equity*) 33

3.5.1.6 *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) 36

3.5.2 *Market Value Added* 37

3.6 Teknik Analisis 38

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis *Economic Value Added* 41

4.1.1 Menghitung *Net Operating After Tax* (NOPAT) 41

4.1.2 Menghitung *Invested Capital* (IC) 43

4.1.3 Menghitung *Cost of Capital* 46

4.1.3.1 Biaya utang (*Cost of Debt*) 47

4.1.3.2 Biaya Ekuitas (*Cost of Equity*) 49

4.1.4 Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) 51

4.1.5 Menghitung Nilai *Economic Value Added* (EVA) 54

4.2 Analisis *Market Value Added* 57

4.3 Perbandingan Nilai EVA dan MVA 63

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan 65

5.2 Saran 66

5.3 Keterbatasan Penelitian 67

Daftar Pustaka 68

Lampiran-lampiran 72

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1 Perolehan laba bersih INTP, SMCB dan SMGR tahun 2008-2012 (dalam milyaran Rp) 3

Tabel 1.2 Nilai nominal (*par value*) dan nilai pasar saham INTP, SMCB dan SMGR tahun 2008-2012 (dalam Rp) 4

Tabel 2.1 Persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang 18

Tabel 3.1 Langkah-langkah menghitung EVA 26

Tabel 3.2 Perhitungan NOPAT 28

Tabel 3.3 Perhitungan *Invested Capital* 29

Tabel 4.1 Perhitungan NOPAT INTP (dalam jutaan Rp) 42

Tabel 4.2 Perhitungan NOPAT SMCB (dalam jutaan Rp) 42

Tabel 4.3 Perhitungan NOPAT SMGR (dalam jutaan Rp) 43

Tabel 4.4 Perhitungan *Invested Capital* (IC) INTP (dalam jutaan Rp) 44

Tabel 4.5 Perhitungan *Invested Capital* (IC) SMCB (dalam jutaan Rp) 45

Tabel 4.6 Perhitungan *Invested Capital* (IC) SMGR (dalam jutaan Rp) 46

Tabel 4.7 Perhitungan *Cost of Debt* INTP (dalam jutaan Rp) 47

Tabel 4.8 Perhitungan *Cost of Debt* SMCB (dalam jutaan Rp) 48

Tabel 4.9 Perhitungan *Cost of Debt* SMGR (dalam jutaan Rp) 49

Tabel 4.10 Perhitungan *Cost of Equity* INTP (dalam jutaan Rp) 50

Tabel 4.11 Perhitungan *Cost of Equity* SMCB (dalam jutaan Rp) 50

Tabel 4.12 Perhitungan *Cost of Equity* SMGR (dalam jutaan Rp) 51

Tabel 4.13 Perhitungan WACC INTP (dalam jutaan Rp) 52

Tabel 4.14 Perhitungan WACC SMCB (dalam jutaan Rp) 53

Tabel 4.15 Perhitungan WACC SMGR (dalam jutaan Rp) 54

Tabel 4.16 Perhitungan EVA INTP (dalam jutaan Rp) 55

Tabel 4.17 Perhitungan EVA SMCB (dalam jutaan Rp) 56

Tabel 4.18 Perhitungan EVA SMGR (dalam jutaan Rp) 57

Tabel 4.19 Perhitungan MVA INTP 58

Tabel 4.20 Perhitungan MVA SMCB 59

Tabel 4.21 Perhitungan MVA SMGR 60

Tabel 4.22 Perhitungan nilai rata-rata EVA (dalam jutaan Rp) 62

Tabel 2.23 Perhitungan nilai rata-rata MVA (dalam jutaan Rp) 63

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual..... 22

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1 Ringkasan kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) 73

Lampiran 2 Ringkasan kinerja keuangan PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB) 76

Lampiran 3 Ringkasan kinerja keuangan PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR) 79

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Krisis ekonomi yang terasa dampaknya hingga saat ini, telah perlahan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, tak hanya pihak *investor* tetapi seluruh lapisan masyarakat mulai ikut merasakan dampak dari krisis ekonomi ini, dimulai dari kenaikan harga barang-barang dan kebutuhan yang tinggi hingga kerugian yang dialami oleh perusahaan-perusahaan yang berdampak Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) oleh perusahaan.

Organisasi bisnis yang ada yaitu perusahaan perseorangan, persekutuan dan perseroan (Brigham & Houston, 2006), terus mencari cara bagaimana agar bisnis yang dijalaninya akan tetap bertahan menghadapi dampak dari krisis ini, Salah satunya dengan terus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dewasa ini pengukuran kinerja keuangan yang mendasarkan pada laba akuntansi, seperti *earnings per share*, *price earning ratio* dan *return on equity*, dianggap tidak lagi memadai untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi perusahaan (Pradhono, 2004).

Analisis EVA dan MVA merupakan konsep yang dikembangkan oleh *Joel M. Stern dan G. Bennet Stewart III* pemilik perusahaan konsultan Stern Stewart Management Service. Kedua alat analisis ini dapat digunakan sebagai alat untuk

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN UNIVERSITAS SRIWIJAYA UPT PERPUSTAKAAN

mengukur kinerja manajemen. Analisis EVA menilai kinerja manajemen dengan mengukur keberhasilan manajemen dalam menambahkan nilai kedalam investasi yang ditanamkan *shareholder*. Analisis EVA juga merupakan alat yang dapat digunakan sebagai pengukur keberhasilan kinerja manajemen untuk perusahaan. Analisis MVA digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan manajemen dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal itu diwujudkan dengan terjadinya peningkatan nilai pasar saham.

Economic Value Added (EVA) merupakan alat analisis yang memperhitungkan biaya modal dari seluruh modal yang dipergunakan untuk menghasilkan laba, sehingga dapat memberikan gambaran laba atas perusahaan yang sebenarnya. EVA merupakan sebuah pengukuran nilai tambah ekonomis yang dapat ditentukan dari selisih antara laba bersih operasional setelah pajak (*Net Operating After Tax*) dengan biaya modal. Biaya modal ini ditentukan melalui biaya rata-rata tertimbang dari hutang dan ekuitas.

Market Value Added (MVA) merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk penanam modalnya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai.

Pada penelitian ini, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), PT. Holcim Indoneisa Tbk (SMCB) dan PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR) dipilih sebagai objek yang akan diteliti. Melalui penelitian ini akan diketahui bagaimana kinerja

keuangan perusahaan, serta membandingkan kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan ini. Perbandingan dilakukan guna untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan yang dikelola oleh orang Indonesia (SMGR) dengan perusahaan yang dikelola oleh kombinasi antara orang asing dan Indonesia (INTP & SMCB).

Tabel 1.1 Perolehan laba bersih INTP, SMCB dan SMGR tahun 2008-2012 (dalam milyaran Rp)

	2008	2009	2010	2011	2012
INTP	1.746	2.747	3.225	3.602	4.763
SCMB	282	896	828	1.055	1.381
SMGR	2.524	3.326	3.633	3.961	4.925

Sumber: INTP, SMCB dan SMGR (2012) diolah oleh penulis

Berdasarkan data pada tabel 1.1 terlihat bahwa masing-masing perusahaan, baik itu INTP, SMCB dan SMGR umumnya mengalami peningkatan laba bersih dari tahun 2008–2012. Namun dalam analisis EVA perolehan laba bersih ini tidak memberikan jaminan untuk memperoleh nilai EVA yang positif, sehingga perusahaan yang memperoleh laba belum tentu memiliki kinerja keuangan yang baik.

Tabel 1.2 Nilai nominal (*par value*) dan nilai pasar saham INTP, SMCB dan SMGR tahun 2008-2012 (dalam Rp)

	2008	2009	2010	2011	2012
INTP					
Nilai nominal (*par value*)	500	500	500	500	500
Nilai pasar					
High	9.050	13.800	19.400	17.900	23.250
Low	2.750	3.950	12.600	10.700	15.800
Close	4.600	13.700	15.950	17.050	22.450
SMCB					
Nilai nominal (*par value*)	500	500	500	500	500
Nilai pasar					
High	1.750	1.720	2.575	2.325	3.900
Low	345	480	1.530	1.650	2.100
Close	440	1.550	2.250	2.175	2.900
SMGR					
Nilai nominal (*par value*)	100	100	100	100	100
Nilai pasar					
High	5.800	7.800	10.350	11.450	16.900
Low	1.825	3.325	7.250	7.250	9.900
Close	4.175	7.550	9.450	11.450	15.850

Sumber: BEI (2012) diolah oleh penulis

Berdasarkan data pada tabel 1.2 terlihat terjadinya fluktuasi nilai pasar saham dari tahun 2008–2012. Perubahan nilai pasar saham ini dapat menunjukkan perubahan nilai kekayaan yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Peningkatan nilai pasar saham menunjukkan prestasi manajemen dalam menciptakan nilai bagi perusahaan yang nilainya diukur melalui perolehan nilai MVA perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat dijelaskan mengapa kinerja keuangan menjadi pokok pembahasan yang diangkat pada penelitian ini. Dengan menganalisis laporan keuangan dari PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk dan PT. Semen Indonesia Tbk menggunakan alat analisis EVA dan MVA akan menunjukkan apakah manajemen mampu menciptakan nilai bagi perusahaan melalui perbandingan diantara perusahaan tersebut.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

- Bagaimanakah kinerja keuangan serta perbandingan kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk dan PT. Semen Indonesia Tbk dengan analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dari tahun 2008-2012?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

- Untuk mengetahui kinerja keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk Dan PT. Semen Indonesia Tbk, dengan analisis EVA dan MVA serta membandingkan nilai EVA dan MVA yang dihasilkan perusahaan selama lima tahun.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi pihak manajemen perusahaan, dapat memberikan tambahan informasi yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan guna menciptakan nilai bagi perusahaan, dengan memperhatikan biaya modal agar dapat memenuhi harapan kreditur dan pemegang saham.
2. Bagi peneliti lainnya, sebagai bahan referensi yang mungkin diperlukan dalam melakukan penelitian yang relevan dengan penelitian ini.

1.5 Sistematika Skripsi

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang melandasi penelitian, penelitian terdahulu serta kerangka pemikiran dari penelitian yang akan dilakukan.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini memaparkan tentang ruang lingkup penelitian, rancangan penelitian, jenis dan sumber data, penentuan sampel, definisi operasional dan pengukuran variabel dan teknik analisis data penelitian yang digunakan.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis data sesuai dengan perumusan masalah penelitian serta pembahasan yang dikaitkan dengan teori yang digunakan dalam penelitian.

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, Saran-saran yang diajukan peneliti berdasarkan temuan serta keterbatasan-keterbatasan di dalam penelitian.

berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Dari laporan keuangan itu manajemen memperoleh informasi yang digunakan untuk:

1. Merumuskan, melaksanakan dan mengadakan penelitian terhadap kebijakan-kebijakan yang dianggap perlu.
2. Mengorganisasikan dan mengkoordinasikan kegiatan-kegiatan atau aktivitas dalam perusahaan.
3. Merencanakan dan mengendalikan aktivitas sehari-hari dalam perusahaan.
4. Menilai keadaan atau posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan.

Menurut Munawir (2007), laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan modal. Dimana neraca menunjukkan jumlah aktiva, hutang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan perhitungan laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang terjadi selama waktu tertentu dan laporan perubahan modal menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan modal perusahaan.

Laporan keuangan merupakan sesuatu yang sangat penting dalam suatu perusahaan, karena adanya laporan keuangan dapat menunjukan seberapa sehat perusahaan serta mengetahui besarnya laba/rugi perusahaan serta informasi penting lainnya. Menurut Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) hal 2 par. (06_07) menyebutkan bahwa:

"Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Laporan keuangan

merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan".

Menurut Brigham dan Enhardt (dalam Epri Ayu Hapsari, 2008) menyatakan bahwa informasi akuntansi mengenai kegiatan operasi perusahaan dan posisi keuangan perusahaan dapat diperoleh dari laporan keuangan. Informasi akuntansi dalam laporan keuangan sangat penting bagi para pelaku bisnis seperti *investor* dalam pengambilan keputusan.

2.1.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektifitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu.

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

Menurut Drucker (dalam Efran Siwanto, 2008), kinerja (*performance*) merupakan tingkat prestasi (karya) hasil nyata yang dicapai kadang-kadang dipergunakan untuk menunjukkan hasil yang positif.

Menurut Munawir (2002), adanya kinerja keuangan yang baik akan mendorong *investor* untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Maka, setiap pihak terutama pihak eksternal memerlukan informasi atas laporan keuangan perusahaan. Analisis atas laporan keuangan sangat penting, karena dengan mengetahui laporan keuangan dapat diketahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut Helfert (1997) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen perusahaan. Kinerja keuangan merupakan pengukuran tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelolah sumber daya keuangan perusahaan, dalam hal ini lebih dititikberatkan pada pengelolaan investasi perusahaan dalam segala bentuknya sebagai upaya untuk menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya.

2.1.3 *Economic Value Added*

Menurut Stewart III (1990), pencetus konsep EVA mendefinisikan EVA sebagai berikut:

"EVA is Residual income measure that subtracts the cost of capital from the operating profits generated in business. It's measure to account properly for all the ways in which corporate value may be added or lost. EVA will increase if operating profit can be made to grow without tying up any more capital, if new capital is diverted or liquidated from business activities that do not cover their cost of capital."

EVA merupakan ukuran Sisa pendapatan yang mengurangi biaya modal dari laba usaha yang dihasilkan dalam bisnis. EVA adalah ukuran untuk menjelaskan dengan baik untuk semua cara di mana nilai perusahaan dapat ditambahkan atau hilang. EVA akan meningkat jika laba usaha dapat dibuat untuk tumbuh tanpa mengikat lebih banyak modal, jika modal baru dialihkan atau dilikuidasi dari kegiatan usaha yang tidak menutupi biaya modalnya.

Menurut Young & O'Byrne (2001), EVA mengukur perbedaan, dalam pengertian keuangan, antara pengembalian atas modal perusahaan dan biaya modal itu. Itu serupa dengan pengukuran keuntungan dalam akuntansi konvensional, tetapi dengan satu perbedaan penting, EVA mengukur seluruh modal.

Menurut Brigham & Houston (2006), EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas.

Menurut Robert N. Anthony & Vijay Govindarajan (dalam Siti Badriah, 2011), *Economic Value Added* (EVA), merupakan jumlah uang bukan rasio yang diperoleh dengan menggunakan beban modal (*capital charge*) dari laba bersih operasi (*net operating profit*).

Menurut Young & O'Byrne (2001), ada tiga kemungkinan hasil yang diperoleh dengan penilaian analisis EVA:

EVA > 0 (positif) maka keuntungan yang diperoleh perusahaan melebihi harapan tingkat pengembalian yang diharapkan *investor* dan mampu menutupi biaya-biaya yang timbul untuk memperoleh keuntungan tersebut, terjadi pertambahan nilai.

EVA = 0 (impas) maka keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan sudah sesuai dengan harapan tingkat pengembalian yang diharapkan *investor* dan mampu menutupi biaya-biaya modal yang timbul untuk mendapatkan keuntungan tersebut.

EVA < 0 (negatif) maka keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak sesuai dengan harapan tingkat pengembalian yang diharapkan *investor* dan biaya-biaya yang dikeluarkan tidak dapat ditutupi.

2.1.4 Kelebihan dan Kekurangan *Economic Value Added*

Kegunaan model EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian ke arah penciptaan nilai perushaan, karena ini merpakan salah satu fungsi penggunaan EVA. Kelebihan lain dari EVA yang diungkapkan oleh Mirza (1997) (dalam Siti Badriah, 2011):

1. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai risiko investasi.
2. EVA dapat diterapkan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding dari perusahaan lain maupun standar industri sebagaimana konsep analisis rasio keuangan.
3. Konsep EVA sebagai pengukur kinerja perusahaan memperhatikan harapan penyedia dana secara adil dimana derajat keadilannya dinyatakan dengan

ukuran tertimbang (*weighted*) struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan pada nilai buku.

4. Penerapan konsep EVA yang praktis merupakan salah satu bahan pertimbangan bagi pebisnis untuk mengambil keputusan dan kebijaksanaan permodalan.
5. EVA dapat digunakan sebagai tolok ukur pemberian bonus pada karyawan.
6. Konsep EVA mempengaruhi keputusan organisasi untuk keluar dari unit usaha yang mempunyai *negative value added.*

Sehingga dapat dikatakan bahwa EVA merupakan suatu metode penilaian yang akurat dan komperhensif mampu memberikan penilaian secara wajar atas kondisi suatu perusahaan. Melihat berbagai kelebihan EVA, ternyata juga mempunyai kelemahan-kelemahan yang diungkapkan Mirza (1997) (dalam Siti Badriah, 2011) sebagai berikut:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak megukur aktivitas penentu seperti loyalitas dan referensi konsumen tidak diperhatikan.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa *investor* mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu.
3. Konsep ini sangat tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat.

Walaupun terdapat kelemahan, EVA tetap berguna untuk dijadikan acuan. Mengingat EVA memberikan pertimbangan atas harapan *investor* terhadap

investasi mereka. Pengambilan dari suatu investasi baru akan berarti apabila besarnya pengembalian tersebut melebihi biaya modal yang dikeluarkan untuk mewujudkan investasi tersebut.

2.1.5 *Market Value Added*

Menurut Young & O'Byrne (2001), *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan pada perusahaan. MVA secara teknis diperoleh dengan cara mengalikan selisih antara harga pasar per lembar saham (*stock price per share*) dan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). Nilai pasar adalah nilai perusahaan. Yakni jumlah nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar modal pada tanggal tertentu. MVA meningkat hanya jika modal yang diinvestasikan mendapatkan angka pengembalian lebih besar dari pada biaya modal. Semakin besar MVA, semakin baik. MVA yang negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, yang berarti bahwa kekayaan telah dimusnahkan.

Menurut Naser (2003), MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan-kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai serta langka. MVA mencerminkan besarnya nilai tambah yang berhasil dikapitalisasi. MVA mencerminkan seberapa besar manajemen mampu menciptakan atau menambahkan kekayaan bagi para pemilik kapital atau pemegang

saham, sehingga MVA adalah hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan, yang memperlihatkan penilaian pasar modal.

Menurut Brigham dan Houston (2006), MVA adalah perbedaan antara nilai pasar saham dan jumlah ekuitas yang telah ditanamkan *investor*.

Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri, sementara EVA menilai ketidak-efektifan manajer pada perusahaan tersebut (Brigham & Gapenski, 1999).

2.1.6 Kelebihan dan Kekurangan *Market Value Added*

Kelebihan *Market Value Added* (MVA) menurut Zaky dan Ary (dalam Siti Nurloli, 2012), MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend* maupun norma industri sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Sedangakan kelemahannya adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

2.1.7 Hubungan EVA dan MVA

EVA dan MVA memiliki hubungan tetapi hubungan antara EVA dan MVA merupakan hubungan yang tidak langsung. Jika pada perusahaan memiliki sejarah EVA yang bagus maka secara tidak langsung juga memiliki MVA yang bagus juga. Harga saham yang merupakan unsur utama MVA, lebih tergantung pada ekspektasi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN UNIVERSITAS SRIWIJAYA UPT PERPUSTAKAAN

kinerja di masa mendatang dari pada suatu kinerja historis oleh sebab itu, sebuah perusahaan dengan sejarah nilai EVA negatif dapat saja memiliki MVA yang positif, asalkan para investornya mengharapkan terjadinya suatu perubahan arah di masa mendatang.

Ketika EVA atau MVA digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajerial sebagai bagian dari program kompensasi intensif, EVA adalah ukuran yang umum digunakan. Alasan pertama, EVA menunjukkan nilai tambah yang terjadi selama suatu tahun tertentu, sedangkan MVA mencerminkan kinerja perusahaan sepanjang hidupnya, bahkan mungkin termasuk masa-masa sebelum manajer yang ada sekarang dilahirkan. Kedua, EVA dapat diterapkan pada masing-masing divisi atau unit-unit yang lain dari sebuah perusahaan besar, sedangkan MVA harus diterapkan untuk perusahaan secara keseluruhan (Brigham & Weston, 2006).

Menurut Warsono (dalam Siti Nurloli, 2012), MVA perusahaan selama periode tertentu, secara teoritis dapat didefinisikan sebagai nilai sekarang dari seluruh EVA dimasa mendatang yang diharapkan (*expected future* EVA). Ini berarti MVA merupakan jumlah nilai sekarang dari keseluruhan EVA dimasa yang akan datang yang diharapkan. Berdasarkan definisi ini, jika *investor* mengharapkan EVA nol pada satu tahun yang akan datang, maka mereka mengharapkan tidak ada nilai yang diciptakan, sehingga saham akan dijual pada nilai bukunya. Saham akan dijual di atas nilai bukunya, jika *investor* mengharapkan EVA positif dan sebaliknya saham akan dijual di bawah nilai bukunya jika EVA yang diharapkan negatif.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini beserta dengan persamaan dan perbedaannya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1 Persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang

No.	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	Heny Ifada, 2007. *Analisis Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Jakarta.*	Nilai tambah ekonomis, imbal hasil atas investasi, imbal hasil atas ekuitas, marjin laba bersih dan pendapatan per saham secara parsial berpengaruh terhadap harga saham, rasio profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai tambah ekonomis dan rasio profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.	*Persamaan:* Menggunakan pendekatan analisis EVA *Perbedaan:* Penelitian ini tidak menggunakan pendekatan analisis MVA.
2.	Maya Monarika, 2007. *Analisis Nilai Perusahaan Dengan Pendekatan MVA dan EVA Terhadap Kinerja Keuangan PT Mandom Indonesia Tbk.*	Kinerja keuangan yang dinilai dengan pendekatan MVA mengalami peningkatan sebesar Rp 715.359.966 dari tahun 2002-2006 sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan telah mampu menciptakan kekayaan bagi para pemegang sahamnya, sedangkan kinerja keuangan yang dinilai dengan pendekatan EVA dapat memberikan nilai tambah walaupun pada tahun 2004 dan 2005 menghasilkan nilai negatif yang disebabkan peningkatan *Capital Charges* perusahaan.	*Persamaan:* Menggunakan pendekatan analisis EVA dan MVA terhadap kinerja keuangan. *Perbedaan:* Penelitian ini tidak membandingkan kinerja keuangan antar perusahaan.

3.	Efran Siswanto, 2008. *Analisis Kinerja Keuangan PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk dengan pendekatan Economic Value Added (EVA).*	Kinerja keuangan perusahaan dengan pendekatan EVA memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan para penanam modal. Hal ini ditunjukan dengan nilai EVA yang positif selama tahun 2004-2006. Walaupun pada tahun 2002 dan 2003 menghasilkan nilai negatif yang disebabkan meningkatnya *Capital Charges* perusahaan.	*Persamaan:* Menggunakan pendekatan analisis EVA terhadap kinerja keuangan. *Perbedaan:* Penelitian ini tidak menggunakan pendekatan analisis MVA serta tidak membandingkan kinerja keuangan antar perusahaan.
4.	M. Ridho Fitriansyah, 2009. *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Return On Investment (ROI) terhadap return saham.*	Secara simultan EVA, MVA dan ROI mempengaruhi *return* saham dengan uji-F sebesar 0,215 dan berdasarkan penciptaan parsial, MVA mendapati pengaruh yang positif dengan uji-t sebesar 0,469 sedangkan untuk EVA dan ROI menghasilkan pengaruh yang negatif dengan nilai uji-t sebesar -0,369 dan -0,567. Diantara ketiga variabel yaitu EVA, ROI dan MVA, ternyata MVA menjadi *dominant variable* terhadap *return* saham, ini mengindikasikan bahwa MVA menjadi ukuran utama bagi *investor* ketika mereka ingin berinvestasi melalui saham.	*Persamaan:* Menggunakan pendekatan analisis EVA dan MVA *Perbedaan:* Penelitian ini tidak membandingkan kinerja keuangan antar perusahaan.

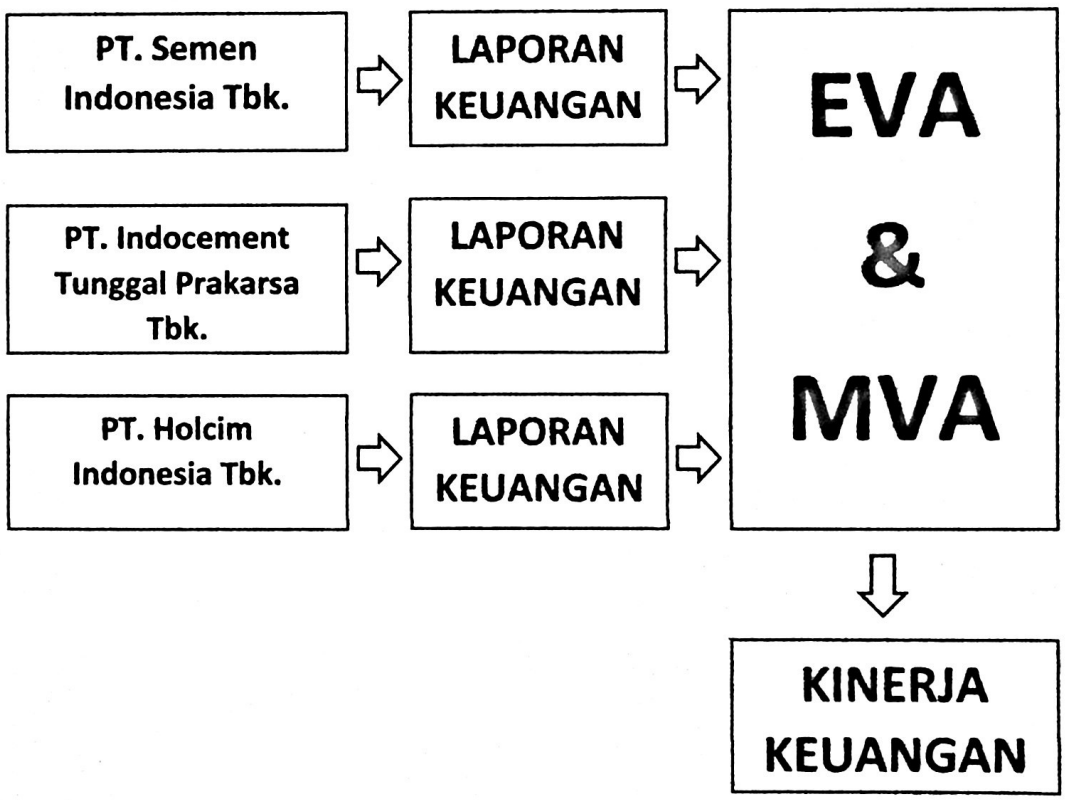
5.	Aditya Ahdian Friza, 2010. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009.*	Pengukuran kinerja dengan menggunakan EVA dan MVA dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi *investor* yang ingin menanamkan modalnya. Pada pendekatan EVA, jumlah laba yang tinggi dan biaya modal yang rendah mengindikasikan bahwa para penyandang dana akan mendapatkan nilai lebih dari apa yang diinvestasikan. Sedangkan pada MVA, nilai MVA positif menunjukan bahwa pasar menghargai perusahaan melebihi modal yang diinvestasikan. Sehingga, semakin tinggi pasar menghargai perusahaan maka akan semakin banyak pula *investor* yang melirik perusahaan tersebut.	*Persamaan:* Menggunakan pendekatan analisis EVA dan MVA terhadap kinerja keuangan. *Perbedaan:* Penelitian ini tidak membandingkan kinerja keuangan dengan pendekatan EVA dan MVA.
6.	Alini Indria Sari, 2010. *Penerapan Konsep Economic Value Added (EVA) Dalam Mengevaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Industri Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Indonesia Periode Tahun 2007-2008.*	Dari lima yang menjadi sampel, hanya dua perusahaan saja yang mempunyai nilai EVA yang positif, sedangkan tiga perusahaan lainnya memperoleh nilai EVA negatif selama periode tersebut. Hasil EVA negatif ini disebabkan oleh keputusan manajemen dalam perubahan struktur modal, dimana perusahaan terlalu agresif dalam menggunakan sumber pendanaan dari utang.	*Persamaan:* Menggunakan pendekatan analisis EVA terhadap kinerja keuangan. *Perbedaan:* Penelitian ini tidak menggunakan pendekatan analisis MVA serta tidak membandingkan kinerja keuangan antar perusahaan.

7.	Ayu Mardhotila, 2012. *Pengaruh (Economic Value Added) EVA dan (Market Value Added) MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*	EVA dan MVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan EVA dan MVA mempengaruhi secara simultan positif terhadap *return* saham.	*Persamaan:* Menggunakan pendekatan analisis EVA dan MVA. *Perbedaan:* Penelitian ini tidak membandingkan kinerja keuangan perusahaan.
8.	Deka Safitri, 2013. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).*	EVA berpengaruh positif terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 0.0001. Namun pengaruhnya tidak terlalu kuat hanya 26.1% variasi harga saham yang bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel EVA, sedangkan 73.9% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.	*Persamaan:* Menggunakan pendekatan analisis EVA. *Perbedaan:* Penelitian ini tidak menggunakan pendekatan analisis MVA serta tidak membandingkan kinerja keuangan antar perusahaan.

Sumber: Penelitian terdahulu (diolah oleh penulis)

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan yang telah telah dijelaskan beserta dengan teori-teori yang dikemukakan oleh beberapa peneliti dan para ahli, maka kerangka konseptual yang menjadi alur penelitian didalam pengukuran kinerja keuangan melalui pendekatan EVA dan MVA berdasarkan dari laporan keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk dan PT. Semen Indonesia Tbk adalah:



Gambar 2.1 Kerangka konseptual

Sumber : Penulis, 2013

DAFTAR PUSTAKA

Badriah, Siti. 2011. Analisis Hubungan Economic Value Added (EVA) dengan Market Value Addde (MVA) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi dan Telekomunikasi yang Terdaftar Dalam LQ-45. *Skripsi.* Universitas Gunadarma.

Brigham, Eugene F dan Weston. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, Eugene F dan Joel F, Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Edisi 10, Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, Eugene F. dan I.C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management.* Fifth Edition. New York: The Dryden Press.

Canadian Center of Science and Education. Performance Measures:An Application Of Economic Value Added. Diambil pada tanggal 3 April 2013 dari http://ccsenet.org/journal/index.php/ijbm/article/download/300/268

Fitriansyah, M. Ridho. 2009. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return On Investment* (ROI) terhadap *return* saham. *Skripsi.* Universitas Sriwijaya, Inderalaya (tidak dipublikasikan).

Friza, Aditya Ahdian. 2010. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009. *Skripsi.* Universitas Sriwijaya, Inderalaya (tidak dipublikasikan).

Hapsari, Epri Ayu. 2008. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba (Studi Kasus: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2001 sampai dengan 2005). *Tesis.* Universitas Dipenogoro, Semarang.

Helfert, Erich A. 1997. *Teknik analisis keuangan: petunjuk praktis untuk mengelola & mengatur kinerja perusahaan,* edisi kesembilan. Jakarta: Erlangga.

Ifada, Heny. 2007. Analisis Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi.*Universitas Sriwijaya, Inderalaya (tidak dipublikasikan).

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. *Standar Akuntansi Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.

Itenas. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi Dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA dan MVA. Diambil pada tanggal 3 April 2013 dari http://jurnalonline.itenas.ac.id/index.php/rekayasa/article/download/50/23

Mardhotila, Ayu. 2012. Pengaruh (*Economic Value Added*) EVA dan (*Market Value Added*) MVA Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi.*Universitas Sriwijaya, Inderalaya (tidak dipublikasikan).

Monarika, Maya. 2007. Analisis Nilai Perusahaan Dengan Pendekatan MVA dan EVA Terhadap Kinerja Keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk. *Skripsi.*Universitas Sriwijaya, Inderalaya (tidak dipublikasikan).

Naser, Etty M. 2003. "Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA dan MVA". Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi Vol. 3, No.1.

Nazir, Moh. 1988. *Metode Penelitian.* Jakarta: Ghalia Indonesia.

Petra Christian, University. Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan. Diambil pada tanggal 14 Agustus 2013 dari http://cpanel.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/15654/15646

Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan. 2004. "Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 6, No. 2, Nopember 2004: 140-166.

PT Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk dan Laporan Keuangan PT Semen Indonesia Tbk. Diambil pada tanggal 14 Agustus 2013 dari http://www.idx.co.id/

PT Holcim Indonesia Tbk. Laporan keuangan tahunan PT. Holcim Indonesia Tbk. Diambil pada tanggal 14 Agustus 2013. http://www.holcim.co.id/id/tentang-holcim/investor-relations/arsip-laporan.html

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Ikhtisar Laporan Keuangan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Diambil pada tanggal 14 Agustus 2013 dari http://www.indocement.co.id/aspx/content.aspx?id=44

PT Semen Indonesia, Tbk. Laporan Keuangan Tahunan PT. Semen Indonesia Tbk. Diambil pada tanggal 14 Agustus 2013 dari http://www.semenindonesia.com/page/get/laporan-16

S, Munawir. 2007. *Analisa laporan keuangan.* Yogyakarta: Liberty.

S. Melky Sedek Hamonangana. 2009. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Analisis EVA dan MVA Antara PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Dengan PT Semen Gresik (Persero) Tbk. Skripsi. Universitas Sumatera Utara, Medan.

Safitri, Deka. 2013. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi.* Universitas Sriwijaya, Inderalaya (tidak dipublikasikan).

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT PERPUSTAKAAN

Sari, Alini Indria. 2010. Penerapan Konsep *Economic Value Added* (EVA) Dalam Mengevaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Industri Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Indonesia Periode Tahun 2007-2008. *Skripsi.* Universitas Sriwijaya, Inderalaya (tidak dipublikasikan).

Sari, Novita Intan. Pengembangan infrastruktur Indonesia butuh terobosan teknologi. Kamis, 16 Mei 2013 11:17:33. Diambil pada tanggal 14 Agustus 2013 dari http://www.merdeka.com/uang/pengembangan-infrastruktur-indonesia-butuh-terobosan-teknologi.html

Siswanto, Efran. 2008. Analisis Kinerja Keuangan PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk dengan pendekatan *Economic Value added* (EVA). *Skripsi.*Universitas Sriwijaya, Inderalaya (tidak dipublikasikan).

Siti Nurloli. 2012. Economic Value Added dan Market Value Added. Diambil pada tanggal 15 Agustus 2013 dari http://sitinurloli.blogspot.com/2012/06/economic-value-added-eva-dan-market.html

Stewart III, George Bennet. 1991. *The Quest for Value*. New York: The Management Guide, Harper Bussiness.

Tunggal, Amin Widjaja. 2001. *Memahami Konsep Value Added (EVA) dan Value Based Management (VAM)*, Jakarta: Harvarindo

Universitat de les Illes Balears. *the economic value added (EVA) an analysis of market reaction.* Diambil pada tanggal 3 April 2013 dari http://dea.uib.es/digitalAssets/123/123505_tdeyaeva.pdf

Young, David, S. O'Byrne, F. 2001. *EVA dan manajemen berdasarkan nilai*, Jakarta: Salemba Empat.