repository.ub.ac.id

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA)

(Studi pada PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk Periode 2014-2016)

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Gelar Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

Nawang Wulan Jannatul Firdaus
NIM. 145030201111135

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2019

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

repository.ub.ac.id

MOTTO

Setiap orang mempunyai zona waktunya masing-masing.
Mungkin bukan hari ini,
Bisa jadi besok atau lusa,
Kita hanya perlu terus berusaha dan berdoa.
Percaya akan rencana Allah SWT memang yang terbaik.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

repository.ub.ac.id

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul	:	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Studi pada PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk Periode 2014-2016)
Disusun oleh	:	Nawang Wulan Jannatul Firdaus
NIM	:	1450302011111035
Fakultas	:	IlmuAdministrasi
Program Studi	:	IlmuAdministrasiBisnis
Konsentrasi/Minat	:	Keuangan

Malang, 21 Mei 2019

Komisi Pembimbing

Dr. Dra. Sri Mangesti Rahayu, M.Si
NIP. 19550902 198202 2 001

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

repository.ub.ac.id

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari	: Senin
Tanggal	: 24 Juni 2019
Pukul	: 08:00 WIB
Skripsi atas nama	: Nawang Wulan Jannatul Firdaus
Judul	: Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Studi pada PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016)

Dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua

Sri Mangesti Rahayu, Dr, Dra., M.Si
NIP. 19550902 198202 2 001

Anggota

Dr. Drs. Moch. Dzulkirom AR
NIP. 19531122 198203 1 001

Anggota

Ari Darmawan, Dr., MAB
NIP. 20122018 0091 41 001

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

repository.ub.ac.id

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang sepengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah dituliskan atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya perioleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaka (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 22 Mei 2019

Nawang Wulan Jannatul Firdaus
NIM. 145030201111035

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

repository.ub.ac.id

RINGKASAN

Nawang Wulan Jannatul Firdaus, 2019. **Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Studi pada PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, dan PT Adhi Karya Tbk Periode 2014-2016).**Skripsi. Dosen Pembimbing :Dr. Dra. Sri Mangesti Rahayu, M.Si. 124 Hal + xiv

Analisis kinerja keuangan perusahaan pada umumnya menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan memiliki kelemahan yakni tidak memperhitungkan biaya atas penggunaan dana atau biaya modal. Kelemahan dari analisis rasio keuangan tersebut dapat diatasi dengan dikembangkannya konsep pengukuran kinerja keuangan perusahaan menggunakan nilai tambah (*value added*).

Sektor konstruksi memiliki peranan penting dalam perekonomian negara karena mempengaruhi sebagian besar sektor perekonomian negara dan merupakan kontributor penting bagi pembangunan pada tahun 2016. Terdapat empat BUMN yang merajai sektor konstruksi dalam negeri. Keempat BUMN tersebut antara lain PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT), PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP), PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA), dan PT Adhi Karya Persero Tbk (ADHI).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja perusahaan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, dan PT Adhi Karya Tbk Periode 2014-2016. Jenis penelitian yang digunakan adalah analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi.

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa PT Pembangunan Perumahan Tbk PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, dan PT Adhi Karya Tbk Periode 2014-2016 memperoleh nilai EVA dan MVA positif. Keempat perusahaan tersebut yang paling direkomedasikan untuk para investor adalah PT Pembangunan Perumahan Tbk dan PT Waskita Karya Tbk dikarenakan memimliki nilai EVA positif dan selalu meningkat.Nilai EVA positif berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis. NOPAT yang diperoleh perusahaan lebih besar daripada biaya modal. Nilai MVA positif berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana dan menghasilkan nilai bagi pemegang sahamnya.

Kata kunci : Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA)

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

repository.ub.ac.id

SUMMARY

Nawang Wulan Jannatul Firdaus, 2019. ***Analysis of Company Financial Performance with Economic Value Added* (EVA) *and Market Value Added* (MVA) *Methods (Study at* PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, PT Adhi Karya Tbk 2014-2016 *Period).***Undergraduate Thesis. Advisors : Dr. Dra. Sri Mangesti Rahayu, M.Si. 124 Page + xiv

---

Analysis of company financial performance is generally uses financial ratio analysis. Financial ratio analysis has a weakness not to calculate cost of capital. The weakness of financial ratio analysis can be solved by developing the concept of measuring the company's financial performance using value added.

The construction sector has an important role in the country's economy because it affects most sectors of the country's economy and is an important contributor to development in 2016. There are four SOEs that dominate the domestic construction sector. The four BUMNs included PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT), PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP), PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA), and PT Adhi Karya Persero Tbk (ADHI).

This research aims to determine the performance of the company with Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) at PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, and PT Adhi Karya Tbk *for the 2014-2016 period. The type of research used is descriptive analysis with a quantitative approach. Data collection techniques used are documentation techniques.*

Based on the result of data analysis that has been done, this study shows that PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, and PT Adhi Karya Tbk *for 2014-2016 period obtained positive EVA and MVA values. Among the four companies that recommended for investor are PT Pembangunan Perumahan Tbk and PT Waskita Karya Tbk because that company has a positive EVA value and always increase. Positive EVA value means the company has succeeded in creating economic value added. NOPAT obtained by the company is greater than the cost of capital. Positive MVA value means the company has succeeded in increasing the value of capital invested by funders and generating value for its shareholders.*

***Key Words: Analysis of Company Financial Performance, Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA)**

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya ucapkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi berjudul "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Studi pada PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, dan PT Adhi Karya Tbk Periode 2014-2016)". Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Saya menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini saya menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk bisa sampai pada tahap ini.
2. Kedua orang tua saya Bapak Achmad Zainuddin dan Ibu Sri Lestari, adik saya Marchellia Fitri Annisa dan Leyla Puspita Wardhani yang telah memberikan kepercayaan, dorongan dan motivasi untuk bisa menyelesaikan studi S1 saya.
3. Bapak Dr. Bambang Supriyono, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Bapak Dr. Mochammad Al Musadieq, M.BA, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

5. Ibu Nila Firdausi Nuzula, Ph.D, selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
6. Ibu Dr. Dra. Sri Mangesti Rahayu, M.Si, selaku Dosen Pembimbing yang penuh kesabaran telah mendampingi serta memberikan motivasi.
7. Keluarga KOSID (Ririn, Rivani, Nurul, Denok, Ana, Dona, Lita Ruth, Ristya) yang telah menjadi teman selama di kos, mau direpotin dan memberikan motivasi untuk segera menyelesaikan skripsi.
8. Intan, Zahra, Inil, Meta, Reyna yang lulus duluan tetapi tetap menjadi temen sharing tentang dunia kerja.
9. Mentari, Rahmi, Dian, Laurin yang rajin ke perpus.
10. Indra, Yossi, Adi, Rizal, Vian, Indro temen yang dateng pas lagi ada maunya tapi memberikan semangat dan motivasi untuk segera menyelesaikan skripsi.
11. Teman-teman IKMP (Ikatan Keluarga Mahasiswa Pelajar) Pati yang selalu memberikan motivasi.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 22 Mei 2019

Nawang Wulan Jannatul Firdaus

DAFTAR ISI

MOTTO i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI ..... **Error! Bookmark not defined.**
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI ..... **Error! Bookmark not defined.**
RINGKASAN vi
SUMMARY vii
KATA PENGANTAR viii
DAFTAR GAMBAR xii
DAFTAR TABEL xiii
BAB I PENDAHULUAN 1
A. Latar Belakang 1
B. Rumusan Masalah 7
C. Tujuan Penelitian 7
D. Manfaat Penelitian 7
E. Sistematika Penulisan 8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA 10
A. Penelitian Terdahulu 10
B. Kinerja Keuangan 14
C. Laporan Keuangan 15
D. Economic Value Added (EVA) 17
E. *Market Value Added* (MVA) 26
BAB III METODE PENELITIAN 31
A. Jenis Penelitian 31
B. Fokus penelitian 31
C. Objek penelitian 32
D. Sumber Data 33
E. Instrumen penelitian 34
F. Teknik Pengumpulan Data 34
G. Analisis data 34

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 40
A. Gambaran Umum Perusahaan 40
1. PT Pembangunan Perusahaan, Tbk 40
2. PT Waskita Karya, Tbk 42
3. PT Wijaya Karya, Tbk 44
4. PT Adhi Karya, Tbk 47
B. Penyajian Data Perusahaan 49
C. Analisis dan Interpretasi Data 60
1. Perhitungan*Economic Value Added* (EVA) 60
a) Menghitung Biaya Modal 60
b) Menghitung Struktur Modal 71
c) Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) 73
d) Menghitung EVA 78
2. Perhitungan Metode *Market Value Added* (MVA) 84
a) Menghitung Market Value of Equity (MVE) 85
b) Menghitung Book Value of Equity (BVE) 87
c) Menghitung Market Value Added (MVA) 88
BAB V PENUTUP 91
A. Kesimpulan 91
B. Saran 92
DAFTAR PUSTAKA 94

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Halaman
1.	Pendapatan PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk tahun 2014-2016.	4
2.	Laba PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk tahun 2014-2016.	5
3.	Kerangka Pemikiran Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA dan MVA	30
4.	WACC PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk tahun 2014-2016	74
5.	Biaya Modal PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	76
6.	NOPAT PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	79
7.	*Economic Value Added* (EVA) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	81
8.	*Market Value Equity* (MVE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	86
9.	*Book Value of Equity* (BVE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	87
10.	*Market Value Added* (MVA) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	89

DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
1.	Mapping Penelitian Terdahulu	12
2.	Laporan Bagian Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian PT Pembangunan Perumahan, Tbk tahun 2014-2016	50
3.	Laporan Bagian Neraca PT Pembangunan perumahan, Tbk tahun 2014-2016	50
4.	Utang yang Dikenai Bunga PT Pembangunan Perumahan, Tbk Tahun 2014-2016	51
5.	Dividen, Harga saham dan EPS PT Pembangunan Perumahan,Tbk Tahun 2014-2016	53
6.	Laporan Bagian Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian PT Waskita Karya, Tbk tahun 2014-2016	53
7.	Laporan Bagian Neraca PT Waskita Karya, Tbk Tahun 2014-2016	53
8.	Utang yang Dikenai Bunga PT Waskita Karya, Tbk Tahun 2014-2016	54
9.	Dividen, Harga Saham dan EPS PT Waskita Karya, Tbk Tahun 2014-2016	55
10.	Laporan Bagian Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian PT. Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016	55
11.	Laporan Bagian Neraca PT Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016	56
12.	Utang yang Dikenai Bunga PT. Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016	56
13.	Dividen, Harga Saham dan EPS PT Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016	57
14.	Laporan Bagian Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	57
15.	Laporan Bagian Neraca PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	58
16.	Utang yang Dikenai Bunga PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	58
17.	Dividen, Harga Saham, dan EPS PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	59
18.	Jumlah Saham, Harga Saham dan Nilai Nominal Saham PT Pembangunan Perumahan, Tbk Tahun 2014-2016	59
19.	Jumlah Saham, Harga Saham dan Nilai Nominal Saham PT Waskita karya, Tbk Tahun 2014-2016	59
20.	Jumlah Saham, Harga Saham dan Nilai Nominal Saham PT Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016	60
21.	Jumlah Saham, Harga Saham dan Nilai Nominal Saham PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	60
22.	Beban Bunga PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016	61

No. Judul Halaman

23. Utang yang Dikenai BungaPT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 62
24. Biaya Utang Sebelum Pajak PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 63
25. Tarif Pajak PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 64
26. Biaya Utang Setelah Pajak PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 65
27. *Return On Equity* (ROE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 67
28. *Dividend Payout Ratio* (DPR) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 68
29. Tingkat Pertumbuhan Dividen yang diharapkan PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 69
30. Biaya Modal Saham PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 70
31. Jumlah Modal PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 72
32. Struktur Permodalan PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 73
33. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 74
34. Biaya Modal PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 76
35. NOPAT PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 78
36. *Economic Value Added* (EVA)PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 80

repository.ub.ac.id

No. Judul **Halaman**

37. Rekapitulasi hasil analisis kinerja keuangan perusahaan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 82
38. *Market Value Equity* (MVE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 85
39. *Book Value of Equity* (BVE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 87
40. *Market Value Added* (MVA) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 88

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perekonomian saat ini tidak bisa terhindar dari adanya persaingan. Persaingan yang tinggi membuat perusahaan membutuhkan penanganan dan pengelolaan aktivitasnya secara efektif dan efisien agar dapat mempertahankan eksistensinya. Perusahaan mempertahankan eksistensinya dengan menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan bermanfaat bagi pihak internal dan eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan yakni pemilik usaha, karyawan, dan semua yang berada dalam ruang lingkup perusahaan. Pihak eksternal perusahaan antara lain para investor dan kreditor. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (Sartono, 2010:103). Perusahaan yang sudah *go public* harus bertanggung jawab kepada para investor dan memiliki strategi agar kinerja perusahaan terus meningkat.

Penilaian kinerja perusahaan diperlukan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat mencapai tujuan. Kinerja perusahaan merupakan tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan perusahaan, dalam hal ini lebih di titik beratkan pada pengelolaan investasi perusahaan sebagai upaya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Penilaian kinerja perusahaan sangat dibutuhkan oleh berbagai pihak antara lain para pemegang saham atau investor dan manajer perusahaan. Pemegang saham atau investor memerlukan penilaian kinerja sebagai informasi dari investasi yang akan

ditanamkan, sedangkan manajer perusahaan memerlukan penilaian kinerja yang digunakan sebagai dasar mengevaluasi kinerja perusahaan dan sebagai alat pertanggungjawaban kepada pemilik perusahaan atas kepercayaan yang telah diberikan untuk mengelola sumber daya perusahaan.

Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai macam metode analisis. Umumnya, analisis yang digunakan adalah analisis rasio keuangan. Menurut Warsono, (2003:46) analisis rasio keuangan harus digunakan dengan hati-hati karena memiliki keterbatasan. Keterbatasan tersebut dapat dilihat dari penggunaan data nilai keuangan historis dan tanpa mempertimbangkan nilai pasar dari aset yang dimiliki sehingga data yang digunakan terkadang tidak mencerminkan nilai yang sebenarnya dan tidak memperhitungkan biaya atas penggunaan dana. Kelemahan dari analisis rasio keuangan tersebut dapat diatasi dengan dikembangkannya konsep pengukuran kinerja perusahaan menggunakan metode nilai tambah (*value added*).

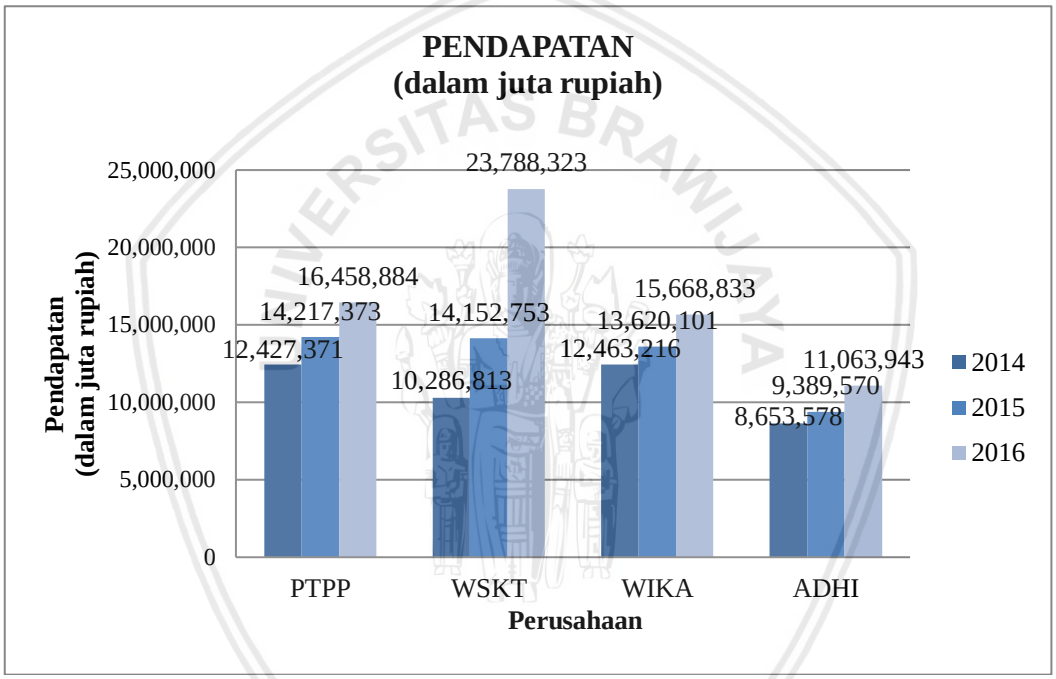
Metode nilai tambah digunakan oleh para pengguna laporan keuangan untuk memudahkan mengambil keputusan untuk berinvestasi dan meningkatkan kinerja bagi perusahaan. Metode nilai tambah tersebut antara lain *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Menurut Winarto (2005:4), pengukuran EVA dan MVA merupakan instrumen yang penting bagi penghargaan nilai suatu perusahaan karena EVA merupakan cuplikan periode pendek (biasanya setahun) sedangkan MVA merupakan pengharapan pasar terhadap perusahaan tersebut pada periode mendatang.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dikemukakan pertama kali oleh Bennet Stewart dan Joel Stern yang merupakan analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Company pada tahun 1993 (Brigham dan Houston 2009:68). Menurut Brigham dan Houston (2009:68) Nilai Tambah Ekonomi (EVA) merupakan nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama suatu tahun tertentu. Menurut Simon (2014:1) EVA merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi, semakin besar biaya modal yang dikeluarkan perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin menurun.

Metode nilai tambah selain menggunakan metode EVA yakni menggunakan metode *Market Value Added* (MVA). Konsep MVA merupakan pengukuran kinerja perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi investor. Menurut Brigham (2009:68) Kekayaan pemegang saham dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. perbedaan itu disebut sebagai *Market Value Added atau* Nilai Tambah Pasar (MVA).

Sektor konstruksi memiliki peranan penting dalam perekonomian negara karena mempengaruhi sebagian besar sektor perekonomian negara dan merupakan kontributor penting bagi proses pembangunan pada tahun 2016. Sektor konstruksi menempati posisi ketiga sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia sepanjang 2016, dengan kontribusi 0,51% setelah sektor industri pengolahan dan sektor perdagangan (www.kompas.com).

Terdapat empat BUMN yang merajai sektor konstruksi dalam negeri. Keempat BUMN tersebut antara lain PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT), PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP), PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA), dan PT Adhi Karya Persero Tbk (ADHI) (www.cnnindonesia.com). Berikut grafik pendapatan dan laba yang diperoleh dari ke-empat perusahaan BUMN tersebut dapat dilihat pada gambar 1 dan gambar 2 :

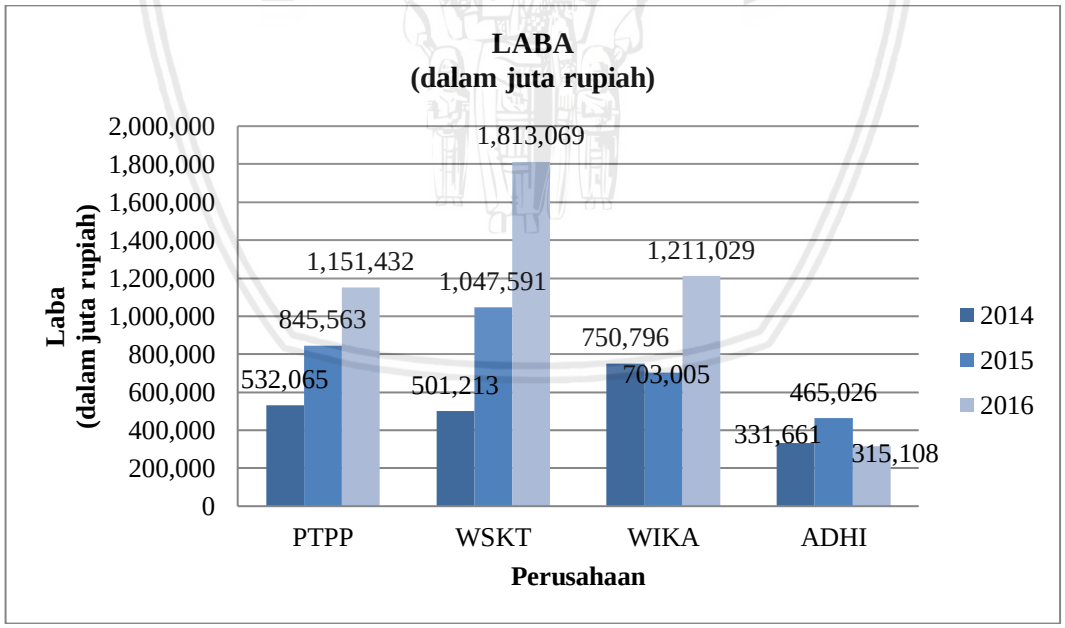


Gambar 1 : Pendapatan PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk tahun 2014-2016

Sumber : Data diolah (IDX ringkasan kinerja perusahaan, 2017)

Berdasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa pendapatan yang diperoleh PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP), PT Waskita Karya Tbk (WSKT), PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) dan PT Adhi Karya Tbk (ADHI) selalu mengalami kenaikan. PT Pembangunan Perumahan Tbk memperoleh pendapatan sebesar Rp 12.427.371.000.000 pada tahun 2014, pada tahun 2015 pendapatan meningkat 14% menjadi Rp 14.217.373.000.000, kemudian pada tahun 2016 pendapatan PT

Pembangunan Perumahan Tbk meningkat 16% menjadi Rp 16.458.884.000.000. PT Waskita Karya Tbk pada tahun 2014 memperoleh pendapatan Rp 10.286.813.000.000, pada tahun 2015 pendapatan meningkat 38% menjadi Rp 14.152.753.000.000, kemudian pada tahun 2016 pendapatan meningkat 68% menjadi Rp 23.788.323.000.000. PT Wijaya Karya Tbk memperoleh pendapatan sebesar Rp 12.463.216.000.000 pada tahun 2014, pada tahun 2015 pendapatan meningkat 9% menjadi Rp 13.620.101.000.000, kemudian pada tahun 2016 pendapatan kembali meningkat 15% menjadi Rp 15.668.833.000.000. PT Adhi Karya Tbk pada tahun 2014 memperoleh pendapatan Rp 8.653.578.000.000, kemudian di tahun 2015 meningkat 9% menjadi Rp 9.389.570.000.000 dan pada tahun 2016 kembali meningkat 18% menjadi Rp 11.063.943.000.000.



Gambar 2 : Laba PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk tahun 2014-2016

Sumber : Data diolah (IDX ringkasan kinerja perusahaan, 2017)

Berdasarkan gambar 2 dijelaskan bahwa laba yang diperoleh PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) dan PT Waskita Karya Tbk (WSKT) mengalami

kenaikan. PT Pembangungan Perumahan Tbk pada tahun 2014 memperoleh laba Rp 532.065.000.000, pada tahun 2015 laba meningkat 59% menjadi Rp 845.563.000.000, kemudian pada tahun 2016 laba meningkat 36% menjadi Rp 1.151.432.000.000. PT Waskita Karya Tbk pada tahun 2014 memperoleh laba senilai Rp 501.213.000.000, pada tahun 2015 laba meningkat 109% menjadi Rp 1.047.591.000.000, kemudian pada tahun 2016 meningkat 73% menjadi Rp 1.813.069.000.000. PT Wijaya Karya Tbk pada tahun 2014 memperoleh laba Rp 750.796.000.000, pada tahun 2015 mengalami penurunan laba 6% menjadi Rp 703.005.000.000, kemudian pada tahun 2016 mengalami peningkatan laba 72% menjadi Rp 1.211.029.000.000. PT Adhi Karya Tbk memperoleh laba Rp 331.661.000.000 pada tahun 2014, kemudian pada tahun 2015 mengalami peningkatan 40% menjadi Rp 465.026.000.000, namun pada tahun 2016 laba PT Adhi Karya Tbk mengalami penurunan 32% menjadi Rp 315.108.000.000.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis tertarik untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan dengan kondisi yang berbeda tersebut menggunakan dua metode, yakni metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Untuk membahas lebih lanjut permasalahan ini penulis mengambil judul **"Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Studi pada PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana kinerja keuangan PT Perumahan Pembangunan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016 dengan menggunakan pendekatan EVA?
2. Bagaimana kinerja keuangan PT Perumahan Pembangunan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016 dengan menggunakan metode MVA?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan PT Perumahan Pembangunan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016 diukur dengan menggunakan pendekatan EVA.
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan PT Perumahan Pembangunan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016 diukur dengan menggunakan pendekatan MVA.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dari praktis dan akademis.

1. Aspek Praktis
   a. Bagi peneliti, penelitian dapat menambah pengetahuan mengenai kinerja keuangan pada PT Perumahan Pembangunan Tbk, PT Waskita Karya

Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk dan memberi pengalaman bagi peneliti dalam menganalisis kinerja keuangan.

b. Bagi *investor*, diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan investor dan calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan.

c. Bagi pihak manajemen perusahaan, untuk memberikan gambaran kepada pengelola tentang kinerja keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan dapat menjadi bahan referensi yang dijadikan pertimbangan dalam menganalisis kinerja keuangan serta pengambilan keputusan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar lebih baik

2. Aspek Akademis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan dan menambah pengetahuan dalam pengembangan Ilmu Administrasi Bisnis di bidang keuangan pada umumnya dan dalam hal penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan konsep EVA dan MVA pada khususnya serta dapat digunakan sebagai perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang serupa.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan digunakan untuk mempermudah dalam mempelajari dan memahami secara keseluruhan penulisan pada penelitian ini. Secara garis besar uraian dari sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan penjelasan yang bersifat umum mengenai latar belakang peneliti dalam mengambil pembahasan penelitian, perumusan

masalah, tujuan penelitian, dan kontribusi penelitian yang disesuaikan dengan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mengemukakan tinjauan atau landasan teori-teori dan pendapat-pendapat yang dikemukakan oleh para ahli, serta tulisan-tulisan ilmiah dari buku dan jurnal penelitian yang berkaitan dengan permasalahan yang ada sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam pemecahan masalah nantinya.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian yang digunakan, fokus penelitian, lokasi penelitian, sumber data, instrumen penelitian, teknik pengumpulan data dan analisa data.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum perusahaan, hasil pengumpulan data dan interpretasi data.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari pembahasan bab terdahulu serta saran yang berkaitan dan diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi pihak yang bersangkutan.

repository.ub.ac.id

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Sebelum melakukan penelitian ini, telah ada penelitian sebelumnya mengenai kinerja keuangan menggunakan metode EVA dan MVA sehingga dapat digunakan sebagai acuan, yakni :

1. Lutfiana (2013)

   Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kinerja keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia, Tbk dan PT Chaeron Pokphand, Tbk periode 2009-2011 yang diukur menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Metode yang digunakan adalah metode deskriptif yang mengarah pada pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengukuran dengan menggunakan metode EVA dan MVA pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, dan PT Chaeron Pokphand Indonesia, Tbk mempunyai kinerja yang baik karena mencapai nilai EVA dan MVA yang positif. Jika dilihat dari rata-rata EVA dan MVA maka PT Chaeron Pokphand Indonesia, Tbk mempunyai kinerja keuangan yang lebih baik serta mencerminkan bahwa sejarah kinerja PT Chaeron Pokphand Indonesia, Tbk dimasa lalu lebih baik daripada PT Japfa Comfeed Indonesia karena nilai rata-rata EVA dan MVA PT Chaeron Pokphand Indonesia, Tbk selama tahun 2009-2012 jauh lebih tinggi dibandingkan dengan PT Japfa Comfeed Indonesia, Tbk.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

2. Budiprayitno (2014)

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui kinerja keuangan PT Telekomunikasi dan PT Indosat periode 3 tahun terakhir yang diukur menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah metode dokumentasi dengan cara mendokumentasikan data dari perusahaan yang diteliti yaitu dengan mencari dan mengumpulkan dara-data dari Pojok Bursa EFEK Indonesia (BEI) yang berada di Universitas Brawijaya Fakultas Ekonomi. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Indosat Tbk periode 2011-2013 yang diukur menggunakan metode EVA berada dalam kondisi yang baik, dengan kata lain kedua perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah ekonomi. Analisis MVA yang dilakukan antara periode 2011-2013 menunjukkan bahwa MVA PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Indosat Tbk bernilai positif. Hasil MVA ini dipengaruhi oleh harga pasar saham perusahaan. MVA yang positifmengindikasikan bahwa kineja keuangan perusahaan ini berada dalam kondisi yang baik karena perusahaan mampu menciptakan nilai tambah pasar.

3. Solehah (2016)

Penelitian ini menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang berusaha untuk melengkapi informasi kinerja laporan keuangan perusahaan yang pada umumnya berupa rasio-rasio

keuangan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif dan objek penelitian pada PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014, penelitian ini mencoba memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil dari penelitian diketahui bahwa PT Gudang Garam, Tbk menghasilkan nilai EVA dan MVA yang positif selama 5 (lima) tahun periode penelitian. Nilai positif tersebut berarti bahwa manajer mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham. Karena kedua nilai EVA dan MVA menunjukkan nilai positif. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan baik meskipun terdapat peraturan-peraturan mengenai industri rokok yang dikeluarkan pemerintah Indonesia.

Tabel 1. Mapping Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Lina Lutfiana (2013)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan Metode *Market Value Added* (MVA) (Studi pada PT Japfa Comfeed Indonesia, Tbk dan PT Chaeron Pokphand Indonesia, TbkPeriode 2009-2011)	Deskriptif Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengukuran dengan menggunakan metode EVA dan MVA pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, dan PT Chaeron Pokphand Indonesia, Tbk mempunyai kinerja yang baik karena mencapai nilai EVA dan MVA yang positif.

Lanjutan tabel 1.

No	Nama	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
2.	Simon Budi Prayitno (2014)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan Metode *Market Value Added* (MVA) pada Industri Telekomunikasi (Studi Pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Indosat Tbk Tahun 2011-2013)	Deskriptif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Indosat Tbk periode 2011-2013 yang diukur menggunakan metode EVA berada dalam kondisi yang baik, dengan kata lain kedua perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah ekonomi. Analisis MVA yang dilakukan antara periode 2011-2013 menunjukkan bahwa MVA PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Indosat Tbk bernilai positif. Hasil MVA ini dipengaruhi oleh harga pasar saham perusahaan. MVA yang positifmengindikasikan bahwa kineja keuangan perusahaan ini berada dalam kondisi yang baik karena perusahaan mampu menciptakan nilai tambah pasar.
3.	Amalia Fatmatus Solehah (2016)	Analisis Kinerja Keuangan menggunakan metode *Economic Value Added* dan *Market Value Added* pada PT Gudang Garam, Tbk periode 2010-2014	Deskriptif Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Gudang Garam, Tbk menghasilkan nilai EVA dan MVA yang positif selama 5 (lima) tahun periode penelitian. Nilai positif tersebut berarti bahwa manajer mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham. Karena kedua nilai EVA dan MVA menunjukkan nilai positif.

Sumber : Data diolah, 2017

B. Kinerja Keuangan

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba. Laba yang diperoleh nantinya akan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan tersebut apakah baik atau buruk. Kinerja merupakan prestasi yang dapat dicapai organisasi dalam suatu periode tertentu. Dengan kinerja, organisasi dapat mengetahui sampai peringkat berapa prestasi keberhasilan atau bahkan mungkin kegagalannya (Amirullah 2015:215). Menurut Munawir (2010:50) kinerja keuangan merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal.

Kinerja keuangan merupakan kinerja yang harus diukur untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi banyak pihak dalam berbagai proses pengambilan keputusan, baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Pihak intern perusahaan, terutama pihak manajemen perusahaan membutuhkan informasi pengukuran kinerja keuangan sebagai alat evaluasi kinerja dimasa lalu dan sebagai pedoman dalam menyusun rencana kerja perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan untuk pihak ekstern khususnya investor, pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi.

C. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan (Irham, 2014:31). Sedangkan Kieso (2007:2) berpendapat bahwa laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak diluar perusahaan. Laporan keuangan yang sering di disajikan adalah (1) neraca, (2) laporan laba rugi, (3) laporan arus kas, dan (4) laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menjelaskan keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu waktu atau pada periode tertentu.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit serta untuk mengevaluasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan (Noor, 2014:6). Laporan keuangan digunakan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan saat ini dan memprediksi hasil operasi dan arus kas di masa mendatang. Hal tersebut diungkapkan oleh (James, 2008:24). Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan. Kondisi dan situasi pada laporan keuangan akan menjadi informasi keuangan, dan selanjutnya informasi tersebut dijadikan sebagai salah satu rujukan dalam pengambilan keputusan

(Irham, 2012:36). Dapat disimpulkan bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi bagi investor dan kreditor. Informasi tersebut mengenai aset, kewajiban, dan modal serta mengevaluasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan untuk mengambil keputusan.

3. Jenis Laporan Keuangan

a) Neraca (*balance sheet*)

Neraca adalah suatu daftar yang menggambarkan aset, kewajiban, dan modal yang dimiliki perusahaan pada suatu saat tertentu. Di sisi kanan neraca terdiri atas kewajiban dan modal. Hal yang paling penting untuk diperhatikan ialah bahwa jumlah aset selalu sama dengan jumlah kewajiban ditambah modal (Haryono, 2011:27)

b) Laporan laba rugi (*income statement*)

Laporan laba rugi adalah laporan yang menyajikan ukuran keberhasilan operasi perusahaan selama periode tertentu. Laporan laba rugi, digunakan investor untuk mengetahui besarnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan (Noor, 2014:15). Laporan laba rugi disusun untuk menggambarkan hasil operasi perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dengan kata lain, laporan laba rugi menggambarkan keberhasilan atau kegagalan operasi perusahaan dan upaya mencapai tujuannya (Haryono, 2011:30). Jadi, laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang mengungkapkan informasi mengenai keberhasilan atau kegagalan operasi suatu perusahaan dalam periode tertentu.

c) Laporan arus kas

Laporan arus kas menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas sebuah perusahaan dalam suatu periode

(Kieso, 2007 : 212). Menurut James dkk (2009:26) laporan arus kas terdiri dari :

1) Aktivitas operasi yakni merupakan ringkasan penerimaan dan pembayaran kas dari aktivitas operasi.
2) Aktivitas investasi, merupakan laporan transaksi kas untuk pembelian dan penjualan dari aset yang sifatnya permanen.
3) Aktivitas pendanaan, adalah laporan transaksi kas yang berhubungan dengan investasi kas oleh pemilik, peminjaman, dan penarikan kas oleh pemilik.

d) Laporan Ekuitas/Laporan Perubahan Modal

Laporan ekuitas pemilik menyajikan perubahan dalam ekuitas pemilik untuk suatu waktu tertentu. Laporan ini dibuat setelah laporan laba rugi karena laba bersih atau rugi bersih periode harus dilaporkan di laporan ini (James dkk, 2009:24)

4. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Henry (2014:198) "Analisis laporan keuangan adalah kegiatan membandingkan komponen laporan keuangan untuk memperoleh gambaran mengenai keadaan keuangan perusahaan, hasil dari analisis dari laporan keuangan biasanya disebut dengan analisis rasio yang biasanya digunakan sebagai parameter dalam menilai kinerja perusahaan."

D. Economic Value Added (EVA)

1. Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stem Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika (Brigham dan Houston 2009:68). Menurut Brigham dan Houston (2009:68) EVA adalah nilai yang

ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama suatu tahun tertentu.. Menurut Rudianto (2013:217) EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi perusahaan, yang menyatakan kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal. Menurut Samryn (2012:274) EVA merupakan selisih antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modal tahunan. Biaya modal tahunan sebagai pengurang laba operasi yang membentuk EVA dihitung berdasarkan biaya modal rata-rata tertimbang dari total modal yang sesungguhnya terpakai

2. Langkah-langkah menghitung EVA

Berdasarkan rumusan EVA, menurut Rudianto (2013:218) terdapat langkah-langkah yang harus dilakukan manajemen dalam mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA, yakni :

a) Menghitung Biaya Modal (*Cost of Capital*)
   Biaya modal ini meliputi biaya utang (*cost of debt*), biaya modal saham preferen (*cost of preferred stock*), biaya modal saham biasa (*cost of common stock*), dan biaya laba ditahan (*cost of retained earning*)
b) Menghitung Besarnya Struktur Permodalan (*Capital Structure*)
   Modal suatu perusahaan dapat dibangun dengan berbagai alternatif komposisi modal.
c) Menghitung Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital* = WACC)
d) Menghitung EVA

Dari langkah-langkah tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa komponen biaya berguna untuk mengetahui besarnya biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Komponen tersebut berupa biaya hutang, biaya saham preferen, biaya laba ditahan, dan biaya saham biasa. Kemudian untuk menghitung penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan metode EVA

yakni dengan meghitung besarnya biaya modal, menghitung besarnya struktur permodalan dan menghitung biaya rata-rata tertimbang.

3. Keunggulan dan Kelemahan EVA

Keunggulan EVA sebagai alat penilai kinerja perusahaan menurut Rudianto (2013:224) yakni:

a) EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
b) EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
c) EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

Kelemahan EVA menurut Rudianto (2013: 225) yakni:

a) Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan go publik biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya.
b) Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur faktor kinerja perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

4. Perhitungan EVA

a) Menghitung biaya modal

Perusahaan yang akan melakukan investasi dalam pusat laba yang dimiliki, perlu memperhatikan sumber dana yang digunakan untuk melakukan investasi tersebut. Sumber dana perusahaan berasal dari dana pinjaman (utang) dan dana yang berasal dari pemegang saham. Biaya atas penggunaan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan investasi disebut dengan biaya modal. Menurut Sartono (2008:217) biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan atau harus dibayar untuk

mendapatkan modal yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa ataupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Menurut Utari, Dewi dkk (2014:157) Biaya modal merupakan pengorbanan untuk memperoleh modal yang digunakan perusahaan yang terdiri dari modal sendiri atau modal pemilik perusahaan dan utang dimana keduanya mengandung pengorbanan untuk memperolehnya. Biaya modal sendiri adalah hasil yang diperlukan dan biaya modal utang adalah bunga. Hasil yang diperlukan ditambah bungan merupakan biaya modal. Kerangka berpikir biaya modal menurut Utari, Dewi dkk (2014:157) yakni biaya modal merupakan sesuatu yang dibayarkan oleh perusahaa kepada pemilik modal (kepada kreditur dan pemilik perusahaan). Kepada kreditut berupa bunga dan kepada pemilik modal berupa dividen atau tingkat hasil yang diperlukan. Biaya modal sendiri dihitung dari modal permanen, utang jangka panjang ditambah modal sendiri. Menurut *Franco Modigliani* dan *M.H Miller* dalam Utari, Dewi dkk (2014:157) perusahaan yang menggunakan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang karena pengaruh pajak perseroan. Semakin tinggi perusahaan dibiayai dengan utang, maka semakin rendah biaya modal rata-rata tertimbang, dan makin tinggi nilai perusahaan pada kondisi bisnis normal dan baik yang pada umumnya perusahaan mampu menciptakan laba operasi yang lebih besar daripada beban bunga.Berikut komponen biaya modal dan perhitungannya :

1) Biaya modal hutang (*Cost of Debt*)

Menurut Rudianto (2013:227) Biaya modal pinjaman/ utang dihitung dengan menentukan suku bunga efektif setelah pajak. Karena bunga modal pinjaman yang dikeluarkan dapat dikurangkan dari penghasilan dalam penentuan laba kena pajak, maka pembayaran bunga pinjaman akan menimbulkan penghematan pajak. Biaya hutang menunjukkan seberapa besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat penggunaan dana yang berasal dari hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek yang berbunga jika hutang tersebut merupakan bagian dari pembelanjaan tetap perusahaan, bukan merupakan bagian dari pembelanjaan sementara. Konsep biaya hutang dapat dibagi menjadi dua pendekatan yakni biaya hutang sebelum pajak dan pendekatan biaya hutang setelah pajak. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung biaya modal utang :

a) Biaya hutang sebelum pajak

$$Kb = \frac{Bebanbunga}{jumlahhutangyangdikenaibunga}$$

(Sumber: Keown, Arthur dkk, 2010: 5)

b) Biaya hutang setelah pajak

$$Kd = Kb\ (1-T)$$

(Sumber: Atmaja, 2008: 116)

Keterangan :
Kb = Biaya hutang sebelum pajak
Kd = Biaya hutang selah pajak
T = Pajak

$$T = \frac{Bebanpajak}{laba\ sebelum\ pajak} \text{x } 100\%$$

(Sumber: Atmaja, 2008: 116)

2) Biaya Modal Saham Preferen

Menurut Rudianto (2013:228) biaya modal saham preferen dihitung dengan cara membagi dividen saham preferen dengan harga pasarnya pada saat itu.

Biaya Modal = (Tarif Dividen x Nilai Nominal Saham) : Harga Pasar Saham

(Sumber : Rudianto 2013:228)

Perusahaan dapat meningkatkan modal saham melalui dua cara yakni dengan menahan sebagian laba dan dengan menerbitkan saham biasa baru. Ekuitas yang diperoleh dengan menerbitkan saham akan membutuhkan biaya yang sedikit lebih besar jika dibandingkan dengan ekuitas yang diperoleh melalui saldo laba ditahan akibat adanya biaya emisi yang terkait dengan penerbitan saham baru (Brigham dan Houston 2009:472). Berikut adalah formula untuk menghitung biaya modal saham biasa :

$$K_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

(Sumber : Brigham dan Houston 2009:480)

Keterangan :
K_s = Biaya modal saham biasa
D_1 = Deviden
P_0 = Harga saham (*price*)
g = Tingkat pertumbuhan (*growth*)

dimana, tingkat pertumbuhan diperoleh dari :

g = (1,0 – Tingkat Pembayaran) (ROE)

(Sumber : Brigham dan Houston 2009:478)

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Sumber : Rudianto 2013:192)

4) Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Menurut Margaretha (2011:143) WACC atau biaya modal rata-rata tertimbang merupakan rata-rata biaya dari berbagai komponen modal suatu perusahaan. Bobot dalam rata-rata biaya modal dikur dari target struktur modal perusahaan yang merupakan proporsi berbagai komponen modal perusahaan untuk mendanai investasinya. Menurut Brigham dan Houston (2009:484) "Proporsi atas utang, saham preferen, dan saham biasa, beserta biaya dari komponen-komponen tersebut selanjutnya digunakan untuk menghitung rata-rata tertimbang biaya modal (*weighted average cost of capital* - WACC). Menurut Utari, Dewi dkk (2014:158) nilai perusahaan dengan utang lebih besar daripada nilai perusahaan dengan tidak utang dan biaya modal rata-rata tertimbang lebih kecil daripada biaya modal sendiri. Manajemen perusahaan berusaha menaikkan nilai asetnya dengan utang untuk menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang. Perhitungan rata-rata tertimbang biaya modal adalah sebagai berikut :

$$WACC = w_d k_d(1-T) + w_p k_p + w_s k_s$$

(Sumber : Brigham dan Houston 2009:484)

Keterangan :

WACC = Biaya Modal Rata-rata Tertimbang
Wd = Struktur permodalan utang
Wp = Struktur permodalan saham preferen
Ws = Struktur permodalan ekuitas biasa
Kd = Biaya utang sebelum pajak
Kp = Biaya saham preferen
Ks = Biaya ekuitas biasa
T = Pajak

b) Menghitung struktur modal

Struktur modal merupakan proporsi komponen modal perusahaan untuk dana investasinya (Margaretha, 2011:97). Struktur modal berarti kombinasi spesifik dari ekuitas dan utang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya yang terdiri dari :

1) Jumlah modal

Jumlah modal atau *total resource* adalah jumlah keseluruhan sumber daya modal yang diinvestasikan dan digunakan untuk menjalankan bisnis perusahaan. Jumlah modal merupakan keseluruhan komponen utang jangka panjang dan modal yang diperoleh dari laporan neraca.

Jumlah Modal = Utang jangka panjang + Modal sendiri

2) Komposisi utang jangka panjang

$$\text{Komposisi utang jangka panjang } (W_d) = \frac{Utang jangka panjang}{Jumlah modal}$$

3) Komposisi modal sendiri

$$\text{Komposisi modal sendiri } (W_e) = \frac{ModalSendiri}{JumlahModal}$$

(Sumber : Margaretha, 2011:97)

c) Menghitung EVA

Menurut Brigham dan Houston (2009:69), Nilai Tambah Ekonomi menempatkan fokusnya pada keefektifan manajerial dalam suatu tahun tertentu. Rumus Nilai Tambah Ekonomi atau *Economic Value Added* (EVA) adalah:

EVA = Laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) – Biaya modal tahunan
= EBIT (1-t) – (Total modal operasi yang diberikan oleh investor) x (persentase biaya modal setelah pajak)

(Sumber : Brigham dan Houston 2009:69)

Total modal operasi yang diberikan oleh investor adalah jumlah dari utang yang dikenakan bunga, saham preferen, dan ekuitas saham biasa yang digunakan untuk memperoleh aktiva operasi bersih perusahaan, yaitu modal kerja operasi plus aktiva tetap bersih.

Menurut Samryn (2012:274) "EVA merupakan merupakan selisih antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modal tahunan. Biaya modal tahunan sebagai pengurang laba operasi yang membentuk EVA dihitung berdasarkan biaya modal rata-rata tertimbang dari total modal yang sesungguhnya terpakai, dapat diformulasikan sebagai berikut :

Nilai tambah ekonomi =	Laba operasi setelah pajak – (biaya modal rata-rata tertimbang x total modal terpakai)

(Sumber : Samryn 2012:274)

5. Tolok ukur EVA

Menurut Rudiyanto (2013:222) Hasil penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan ukuran EVA dapat dikelompokkan menjadi 3 kategori yang berbeda, yaitu :

a. EVA > 0 atau EVA bernilai positif, berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
b. EVA = 0, berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.
c. EVA < 0 atau EVA negatif, berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

E. *Market Value Added* (MVA)

1. Pengertian MVA (*Market Value Added*)

Nilai pasar (*market value*) suatu perusahaan merupakan cerminan mengenai bagaimana kesuksesan pengelola perusahaan dalam mengelola modal yang sudah dipercayakan secara maksimal. Nilai pasar tersebut ditandai dengan besarnya nilai yang diperoleh perusahaan yang dihargai dengan harga saham perusahaan yang terdapat di pasar saham. Sartono (2010:103) menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham.

Market Value Added atau Nilai Tambah Pasar dikembangkan oleh Bennet Stewart dan Joel Stern (Brigham dan Houston 2009:68). Konsep MVA merupakan pengukuran kinerja perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham (Brigham dan Houston 2009:68). MVA mencerminkan perbedaan nilai pasar dari saham sebuah perusahaan dengan jumlah ekuitas yang telah disetorkan oleh para investornya. Nilai pasar saham tersebut tercermin pada harga saham perusahaan yang tercantum pada periode akhir selama tahun tersebut berlangsung.

Metode *Market Value Added* (MVA) merupakan suatu ukuran kinerja yang dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan pengalokasian sumber daya yang sesuai (Sartono, 2010:103). Winarto (2005:5) menyatakan bahwa MVA menunjukkan kinerja pasar dari suatu perusahaan yang dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan atas pengelolaan modal dari investor yang dihargai pada pasar saham. Jika pasar menghargai perusahaan melebihi tingkat modal yang diinvestasikan, maka pihak manajemen perusahaan dianggap mampu menghasilkan nilai bagi pemegang sahamnya. Semakin tinggi nilai MVA, maka semakin tinggi nilai tambah yang dihasilkan.

2. Keunggulan dan Kelemahan MVA

Keunggulan dari MVA menurut Baridwan dan Legowo (2002:139) adalah dapat berdiri sendiri dan tidak membutuhkan analisis *trend* sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Sedangkan kelemahan dari MVA yaitu hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja dan mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.

3. Perhitungan MVA

Menurut Arthur,dkk (2010:35) MVA merupakan nilai pasar antara nilai perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan. Kemudian modal yang diinvestasikan atau ditanamkan merupakan jumlah keseluruhan dana yang diinvestasikan pada sebuah perusahaan. Sehingga formulasi untuk menghitung MVA sebagai berikut :

Tambahan Nilai Pasar = Nilai Perusahaan – Modal yang diinvestasikan

(Sumber : Arthur, dkk 2010:35)

Selain itu, menurut Sartono, MVA dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

MVA = *Market Value Equity* (MVE) – *Book Value of Equity* (BVE)

(Sumber : Sartono 2010:103)

Keterangan
MVE = Perbandingan nilai pasar terhadap ekuitas, diperoleh dari :
(*Number of share outstanding* x *Stockprice*)

BVE = Perbandingan nilai buku terhadap ekuitas, diperoleh dari :
(*Number of share outstanding* x *nominal value of share*)

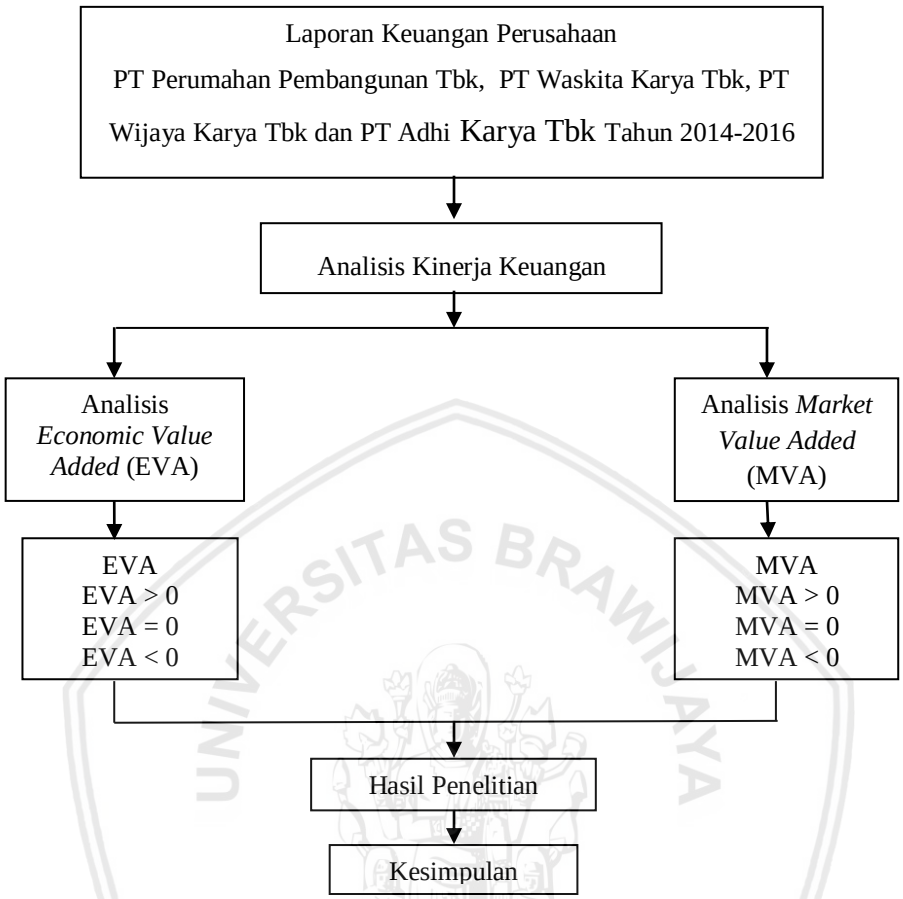
4. Tolok ukur MVA

Menurut Octaviani dan Husaini (2017), penilaian kinerja dari hasil pengukuran MVA yaitu :

a) Jika MVA > 0 atau bernilai positif (+), berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana
b) Jika MVA = 0 atau bernilai nol (0), berarti perusahaan berada di titik impas, dimana perusahaan tidak ada penambahan atau pengurangan nilai modal penyandang dana.
c) Jika MVA < 0 atau bernilai negatif (-), berarti perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

F. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan yang telah peneliti kemukakan, berikut kerangka pemikiran yang menggambarkan tentang analisis kinerja keuangan perusahaan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) :



Gambar 3 : Kerangka Pemikiran Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA dan MVA

Sumber : Data diolah 2017

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan. Menurut Sugiyono (2015:157) Analisis deskriptif diartikan sebagai suatu penelitian yang mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Kemudian metode penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2015:7) Metode penelitian kuantitatif disebut metode positivistik karena berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode ini sebagai metode ilmiah/scientific karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkrit/empiris, obyektif, terukur, rasional, dan sistematis. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik." Jenis penelitian deskriptif dengan metode kuantitatif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengukur kinerja keuangan pada PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya Tbk menggunakan pendekatan EVA dan MVA periode 2014-2016.

B. Fokus penelitian

1. Analisis kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA)

a. Menghitung besarnya biaya modal
    1) Biaya hutang
    2) Biaya saham biasa
b. Menghitung struktur modal
c. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)
d. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)
e. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)
f. Menganalisis berdasarkan tolak ukur EVA

2. Analisis kinerja keuangan menggunakan metode *Market Value Added* (MVA)
    a. Menghitung jumlah saham yang beredar (*the number of share outstanding*)
    b. Menghitung harga per saham (*share price*)
    c. Menghitung MVE (*Market Value Equity*)
    d. Menghitung BVE (*Book Value Equity*)
    e. Menghitung *Market Value Added* (MVA)
    f. Menganalisis berdasarkan tolak ukur MVA
3. Menarik kesimpulan berdasarkan hasil perhitungan tersebut

C. Objek penelitian

Obyek penelitian perusahaan konstruksi dan bangunan yaitu PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016 pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang

dapat diakses melalui www.idx.co.id. Alasan penulis memilih lokasi ini dikarenakan :

1. Menyediakan sumber data yang dibutuhkan dalam bentuk data sekunder berupa situs resmi BEI yang dapat diakses di www.idx.co.id.
2. Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan yang sudah *go public* sehingga perusahaan tersebut mempunyai data keuangan lengkap dan akurat.
3. Laporan keuangan tiap perusahaan telah terjamin kebenarannya karena telah di *audit* oleh lembaga yang berwenang sebelumnya.

D. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder karena pengumpulan data melalui pihak kedua. Indriantoro dan Supomo menyatakan bahwa data sekunder merupakan sumber-sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip atau data dokumenter yang dipublikasikan atau tidak (Indriantoro dan Supomo, 2002:47). Sumber data pada penelitian ini yaitu :

1. Data laporan keuangan berupa laporan Neraca dan laporan Laba Rugi PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016 yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id
2. Data harga saham penutupan akhir tahun PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Kary Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016 yang diperoleh dari *website* resmi BEI www.idx.co.id.

E. Instrumen penelitian

Instrumen penelitian adalah suatu alat yang digunakan mengukur mengukur nilai variabel yang diteliti (Sugiyono, 2015:102). Instrumen yang digunakan untuk penelitian ini adalah alat-alat dokumentasi, internet dan laporan keuangan PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk periode 2014-2016.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan mengumpulkan data sekunder dengan cara mempelajari laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba-rugi.

G. Analisis data

Metode analisis data yang diperlukan secara kuantitatif berdasarkan data sekunder yang telah dikumpulkan. Analisis data dilakukan dengan mengolah data-data yang diperoleh kemudian menganalisisnya.Tahapan-tahapan analisis data yakni:

1. Mendapatkan data yang diperlukan dari laporan keuangan periode 2014-2016
2. Analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*)
   a) Biaya modal
      1) Menghitung biaya modal pinjaman/utang
         a) Biaya hutang sebelum pajak

$$Kb = \frac{Bebanbunga}{jumlahhutang\ yang\ dikenai\ bunga}$$

(Sumber: Keown, Arthur dkk, 2010:5)

b) Biaya hutang setelah pajak

$$Kd = Kb\ (1-T)$$

(Sumber: Atmaja, 2008: 116)

Keterangan :
Kb = Biaya hutang sebelum pajak
Kd = Biaya hutang selah pajak
T = Pajak

$$T = \frac{Bebanpajak}{laba\ sebelum\ pajak} x\ 100\%$$

(Sumber: Atmaja, 2008: 116)

2) Biaya modal saham preferen

Biaya Modal = (Tarif Dividen x Nilai Nominal Saham) : Harga Pasar Saham

(Rudianto 2013:228)

3) Menghitung biaya modal saham biasa

$$K_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

(Sumber : Brigham dan Houston 2009:480)

g = (1,0 – Tingkat Pembayaran) (ROE)

(Sumber : Brigham dan Houston 2009:478)

b) Menghitung struktur permodalan

1) Jumlah modal

Jumlah modal = Utang jangka panjang + Modal sendiri

2) Komposisi Utang jangka panjang

Komposisi utang jangka panjang (W_d) = $\frac{Utangjangkapanjang}{Jumlahmodal}$

3) Komposisi modal sendiri

Komposisi modal sendiri (W_e) = $\frac{ModalSendiri}{JumlahModal}$

(Margaretha, 2011:97)

c) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

$WACC = w_d k_d (1-T) + w_p k_p + w_c k_s$

(Brigham dan Houston 2009:484)

Keterangan :
WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang
Wd = Struktur permodalan utang
Wp = Struktur permodalan saham preferen
Wc = Struktur permodalan ekuitas biasa
Kd = Biaya utang sebelum pajak
Kp = Biaya saham preferen
Ks = Biaya ekuitas biasa
T = Pajak

d) Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

NOPAT (*net operating profit after tax*) adalah laba setelah pajak yang dihasilkan dari aset operasi bersih (Subramanyam, 2010:151). Berikut rumus untuk menghitung NOPAT :

NOPAT = (Penjualan-Beban Operasi) x(1-Tarif Pajak)

Dimana :

$$\text{Tarif Pajak} = \frac{BebanPajak}{Labasebelumpajak}$$

(Subramanyam, 2010:151)

e) Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

Nilai tambah ekonomi = Laba operasi setelah pajak – (biaya modal rata-rata tertimbang x total modal terpakai)

Nilai tambah ekonomi = Laba operasi setelah pajak – Total biaya modal digunakan

(Sumber : Samryn 2012:274)

f) Menganalisis berdasarkan tolak ukur EVA

Hasil penilaian kinerja perusahaan menggunakan metode EVA dikelompokkan menjadi 3, yakni :

1) EVA > 0 atau EVA bernilai positif, berarti manajemen perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan
2) EVA = 0, berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus mengalami kemajuan secara ekonomi.
3) EVA < 0 atau EVA negatif, berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan. Laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham.

3. Analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan MVA (*Market Value Added*)

a) Menghitung jumlah lembar saham yang beredar (*the number of share outstanding*)

b) Menghitung harga pasar saham (*share price*)

c) Menghitung MVE (*Market Value Equity*)

MVE = *Number of share outstanding* x Harga saham penutupan

(Sartono, 2010:103)

Keterangan :

MVE = perbandingan nilai pasar terhadap ekuitas

d) Menghitung BVE (*Book value of equity*)

BVE = *Number of share outstanding* x *nominal value of share*

(Sartono, 2010:103)

Keterangan :

BVE = perbandingan nilai buku terhadap ekuitas

e) Menghitung MVA (*Market Value Added*)

MVA = *Market Value Equity* (MVE) – *Book Value of Equity* (BVE)

(Sartono, 2010:103)

f) Menganalisis berdasarkan tolok ukur MVA

Menurut Oktaviani (2017), hasil penilaian kinerja perusahaan menggunakan metode MVA di kategorikan menjadi :

1) MVA > 0 atau bernilai positif (+), berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2) MVA = 0 atau bernilai nol (0), berarti perusahaan berada di titik impas, dimana perusahaan tidak ada penambahan atau pengurangan nilai modal penyandang dana.
3) MVA < 0 atau bernilai negatif (-), berarti perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

repository.ub.ac.id
UNIVERSITAS BRAWIJAYA

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Pembangunan Perusahaan, Tbk

a) Sejarah Singkat

PT PP (Persero) didirikan dengan nama NV Pembangunan Perumahan berdasarkan Akta Notaris No 48 tanggal 26 Agustus 1953. Pada saat itu didirikan PT PP (Persero) telah dipercaya untuk membangun rumah bagi para petugas PT Semen Gresik Tbk, anak perusahaan dari BAPINDO di Gresik. Seiring dengan peningkatan kepercayaan, PT PP (Persero) menerima tugas untuk membangun proyek-proyek besar yang berhubungan dengan kompensasi perang Pemerintah Jepang dibayarkan kepada Republik Indonesia, yaitu : Hotel Indonesia, Bali Beach Hotel, Ambarukmo Palace Hotel dan Samudera Beach Hotel.

Selama lebih dari 5 (lima) dekade, PT PP (Persero) telah menjadi pemain utama dalam bisnis konstruksi nasional, berbagai mega proyek nasional dikelola dan dikerjakan PT PP (Persero). Pada 1991. Tahun 2009, Perseroan melaksanakan program Penawaran Umum Perdana Saham kepada masyarakat (Initial Public Offering/IPO). Pelaksanaan program IPO PT PP (Persero) Tbk telah mendapatkan persetujuan dari Pemerintah Republik Indonesia sesuai dengan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 76 tahun 2009 tentang Perubahan Struktur Kepemilikan Saham Negara melalui

Penerbitan dan Penjualan Saham Baru pada PT PP (Persero) tanggal 28 Desember 2009.

Seiring dengan Peraturan Pemerintah tentang Perubahan Struktur Kepemilikan Saham Negara, maka pada 9 Februari 2010 Perseroan telah memenuhi kewajiban pencatatan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Sejak tanggal tersebut, saham PT PP (Persero) Tbk secara resmi telah tercatat dan dapat diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perseroan berhasil menyelesaikan proyek investasi pertama, yaitu Pembangkit Listrik Tenaga Gas (PLTG) dengan daya 65 megawatt di Talang Duku, Sumatera Selatan. Proyek yang diresmikan oleh Direktur Perusahaan Listrik Negara (PLN) pada Oktober 2011 ini turut memberikan kontribusi kebutuhan listrik selama berlangsungnya SEA Games di Palembang. Dengan demikian, PT PP (Persero) Tbk kembali menempuh diversifikasi kegiatan usaha, yakni Engineering, Procurement & Construction (EPC) dan investasi.

Perseroan dipercaya untuk mengerjakan berbagai proyek infrastruktur di Indonesia di antaranya New Tanjung Priok yang merupakan salah satu mega proyek PT PP (Persero) pada tahun ini. Selain itu, Perseroan juga menangani pembangunan 7 (tujuh) bandar udara selama 2012. Tanggal 19 Mei 2015 PT PP Properti Tbk melakukan penawaran umum perdana. Hal ini menandai dicatatkannya saham anak perusahaan PT PP (Persero) Tbk dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

b) Visi dan Misi

Visi :

Menjadi Perusahaan Konstruksi dan Investasi Terkemuka serta Berkelanjutan di kawasan Asia Tenggara.

Misi :

1) Menyediakan jasa konstruksi dan EPC serta melakukan investasi berbasis Good Corporate Governance, manajemen risiko dan green concept yang mengutamakan kepuasan pelanggan dan keberlanjutan.
2) Mengembangkan srategi sinergi bisnis untuk menciptakan daya saing yang tinggi dan nilai tambah yang optimal kepada pemangku kepentingan.
3) Mewujudkan Sumber Daya Manusia unggul dengan proses pemenuhan, pengembangan dan penilaian yang berbasis pada budaya perusahaan.
4) Optimalisasi knowledge management untuk mencapai kinerja unggul yang berkelanjutan.
5) Mengembangkan strategi korporasi melalui penguatan keuangan untuk meningkatkan ekuitas.

2. PT Waskita Karya, Tbk

a) Sejarah Singkat

PT. Waskita Karya, Tbk yang didirikan pada tanggal 1 Januari 1961 merupakan salah satu perusahaan negara terkemuka di Indonesia yang

berperan besar dalam pembangunan negara. Berasal dari sebuah perusahaan Belanda bernama "Volker Aannemings Maatschappij N.V.", yang diambil alih berdasarkan Keputusan Pemerintah No.62 / 1961. Waskita Karya pada awalnya berpartisipasi dalam pengembangan terkait air termasuk reklamasi, pengerukan, pelabuhan dan irigasi.

Sejak 1973, status hukum Waskita Karya telah berubah menjadi "Persero" PT. Waskita Karya, dengan panggilan yang lebih akrab "Waskita". Sejak saat itu, perusahaan mulai mengembangkan bisnisnya sebagai kontraktor umum yang terlibat dalam berbagai kegiatan konstruksi yang lebih luas termasuk jalan raya, jembatan, pelabuhan, bandara, bangunan, pabrik limbah, pabrik semen, pabrik dan fasilitas industri lainnya.

Tahun 1980, Waskita mulai melakukan berbagai proyek yang melibatkan teknologi maju. Pengalihan teknologi dilakukan melalui aliansi bisnis berupa joint operation dan joint venture dengan perusahaan asing terkemuka. Prestasi signifikan dan menonjol yang menjadi kebanggaan nasional adalah Bandara Sukarno-Hatta, Reaktor Serbaguna Siwabessy, dan PLTU Muara Karang di Jakarta.

Tahun 1990, Waskita telah menyelesaikan berbagai gedung bertingkat dengan reputasi baik seperti BNI City (gedung tertinggi di Indonesia), Gedung Kantor Bank Indonesia, Menara Graha Niaga, Menara Mandiri Plaza, Hotel Shangri-La dan beberapa apartemen bertingkat. Waskita telah mencapai penampilan yang menonjol dalam pembangunan jembatan beton bertulang panjang dengan menggunakan sistem kantilever gratis dengan

berhasil menyelesaikan tiga jembatan: Raja Mandala, Rantau Berangin, dan Barelang IV. Prestasi besar lainnya dengan menggunakan teknologi serupa dicapai dalam pembangunan jembatan layang dan jembatan layang "Pasteur-Cikapayang-Surapati" di Bandung.

b) Visi dan Misi

Visi :

Menjadi perusahaan Indonesia terkemuka di bidang industri, konstruksi, rekayasa investasi, infrastruktur dan property/realty.

Misi :

1) Meningkatkan nilai perusahaan yang berkelanjutan melalui SDM yang kompeten;
2) Sistem dan teknologi terintegrasi;
3) Sinergi dengan mitra usaha;
4) Inovasi;
5) Diversifikasi usaha.

3. PT Wijaya Karya, Tbk

a) Sejarah Singkat

PT Wijaya Karya, Tbk dibentuk dari proses nasionalisasi perusahaan Belanda bernama Naamloze Vennotschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedijf Vis en Co. atau NV Vis en Co. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 2 tahun 1960 dan Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Listrik (PUTL) No. 5 tanggal 11 Maret 1960, dengan

nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja. Kegiatan usaha WIKA pada saat itu adalah pekerjaan instalasi listrik dan pipa air. Pada awal dasawarsa 1960-an, WIKA turut berperan serta dalam proyek pembangunan Gelanggang Olah Raga Bung Karno dalam rangka penyelenggaraan Games of the New Emerging Forces (GANEFO) dan Asian Games ke-4 di Jakarta.

Perkembangan signifikan pertama adalah di tahun 1972, dimana pada saat itu nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja berubah menjadi PT Wijaya Karya. WIKA kemudian berkembang menjadi sebuah kontraktor konstruksi dengan menangani berbagai proyek penting seperti pemasangan jaringan listrik di Asahan dan proyek irigasi Jatiluhur.

Keterampilan para personel WIKA dalam industri konstruksi telah mendorong Perseroan untuk memperdalam berbagai bidang yang digelutinya dengan mengembangkan beberapa anak perusahaan guna dapat berdiri sendiri sebagai usaha yang spesialis dalam menciptakan produknya masing-masing. Pada tahun 1997, WIKA mendirikan anak perusahaannya yang pertama, yaitu PT Wijaya Karya Beton, mencerminkan pesatnya perkembangan Divisi Produk Beton WIKA saat itu.

Kegiatan PT Wijaya Karya Beton saat itu diantaranya adalah pengadaan bantalan jalan rel kereta api untuk pembangunan jalur double-track Manggarai, Jakarta, dan pembangunan PLTGU Grati serta Jembatan Cable Stayed Barelang di Batam. Langkah PT Wijaya Karya Beton kemudian diikuti dengan pendirian PT Wijaya Karya Realty pada tahun 2000 sebagai pengembangan Divisi Realty. Pada tahun yang sama didirikan pula PT

Wijaya Karya Intrade sebagai pengembangan Divisi Industri dan Perdagangan.

Semakin berkembangnya Perseroan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan Perseroan. Hal ini tercermin dari keberhasilan WIKA melakukan penawaran saham perdana (Initial Public Offering/IPO) pada tanggal 27 Oktober 2007 di Bursa Efek Indonesia (saat itu bernama Bursa Efek Jakarta). Pada IPO tersebut, WIKA melepas 28,46 persen sahamnya ke publik, sehingga pemerintah Republik Indonesia memegang 68,42 persen saham, sedangkan sisanya dimiliki oleh masyarakat, termasuk karyawan, melalui Employee/Management Stock Option Program (E/MSOP), dan Employee Stock Allocation (ESA).

Pertengahan tahun 2009, WIKA bersama perusahaan lain berhasil menyelesaikan Jembatan Suramadu, sebuah proyek prestisius yang menghubungkan pulau Jawa dengan pulau Madura. Kini proyek tersebut telah dirasakan manfaatnya oleh masyarakat luas.Tahun 2010, WIKA berhadapan dengan lingkungan usaha yang berubah dengan tantangan lebih besar. Untuk itu, WIKA telah menyiapkan Visi baru, yaitu VISI 2020 untuk menjadi salah satu perusahaan EPC dan Investasi terintegrasi terbaik di Asia Tenggara. Visi ini diyakini dapat memberi arah ke segenap jajaran WIKA untuk mencapai pertumbuhan yang lebih optimal, sehat dan berkelanjutan.

Sepanjang tahun 2012, WIKA berhasil menuntaskan proyek power plant yang terdiri dari: Pembangkit Listrik Tenaga Gas Borang, 60MW,

Pembangkit Listrik Tenaga Mesin Gas Rengat, 21MW, Pembangkit Listrik Tenaga Diesel Ambon, 34MW.

b) Visi dan Misi

Visi :

Menjadi salah satu perusahaan terbaik di bidang Engineering Procurement dan Construction (EPC) dan Investasi terintegrasi di Asia Tenggara.

Misi :

1) Menyediakan produk dan jasa yang unggul dan terpadu di bidang EPC dan investasi untuk infrastruktur, gedung bertingkat, energi, industrial plant, industri, realty dan property
2) Memenuhi harapan pemangku kepentingan utama
3) Menjalankan praktik etika bisnis untuk menjadi warga usaha yang baik dan memelihara keberlanjutan perusahaan
4) Ekspansi strategis ke luar negeri
5) Mengimplementasikan praktek sistem manajemen terintegrasi

4. PT Adhi Karya, Tbk

a) Sejarah Singkat

Architecten-Ingenicure-en Annemersbedrijf Associatie Selle en de Bruyn, Reyerse en de Vries N.V. (Assosiate N.V.) merupakan perusahaan milik Belanda yang menjadi cikal bakal pendirian ADHI hingga akhirnya dinasionalisasikan dan kemudian ditetapkan sebagai PN Adhi Karya pada

tanggal 11 Maret 1960. Nasionalisasi ini menjadi pemacu pembangunan infrastruktur di Indonesia. Berdasarkan pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia, pada tanggal 1 Juni 1974, ADHI berubah status menjadi Perseroan Terbatas. Hingga pada tahun 2004 ADHI telah menjadi perusahaan konstruksi pertama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Status Perseroan ADHI sebagai Perseroan Terbatas mendorong ADHI untuk terus memberikan yang terbaik bagi setiap pemangku kepentingan pada masa perkembangan ADHI maupun industri konstruksi di Indonesia yang semakin melaju. Adanya intensitas persaingan dan perang harga antarindustri konstruksi menjadikan Perseroan melakukan redefinisi visi dan misi: Menjadi Perusahaan Konstruksi terkemuka di Asia Tenggara. Visi tersebut menggambarkan motivasi Perseroan untuk bergerak ke bisnis lain yang terkait dengan inti bisnis Perseroan melalui sebuah tagline yang menjadi penguat yaitu "*Beyond Construction*". Pertumbuhan yang bernilai dan berkesinambungan dalam Perseroan menjadi salah satu aspek penting yang senantiasa dikelola ADHI untuk memberikan yang terbaik kepada masyarakat luas.

ADHI telah mampu menunjukkan kemampuannya sebagai perusahaan konstruksi terkemuka di Asia Tenggara melalui daya saing dan pengalaman yang dibuktikan pada keberhasilan proyek konstruksi yang sudah dijalankan. Keberhasilan usaha yang sudah diraih ADHI bukan berarti tanpa dukungan dan peran serta masyarakat, untuk itu ADHI berperan aktif dalam

mengembangkan program CSR serta Program Kemitraan & Bina Lingkungan Perseroan.

b) Visi dan Misi

Visi :

Menjadi korporasi inovatif dan berbudaya unggul untuk pertumbuhan berkelanjutan.

Misi :

1) Membangun insan yang unggul, profesional, amanah dan berjiwa wirausaha;
2) Mengembangkan bisnis konstruksi, rekayasa, properti, industri, dan investasi, yang bereputasi;
3) Mengembangkan inovasi produk dan proses untuk memberi solusi serta *impact* bagi *stakeholders;*
4) Menjalankan organisasi dengan tata kelola perusahan yang baik;
5) Menjalankan sistem manajemen yang menjamin pencapaian sasaran, kualitas, keselamatan, kesehatan dan lingkungan kerja;
6) Mengembangkan teknologi informasi dan komunikasi sebagai sarana untuk pembuatan keputusan dan pengelolaan risiko korporasi.

B. Penyajian Data Perusahaan

Pengukuran kinerja keuangan menggunakan analisis metode *Economic Value Added* (EVA) dibutuhkan data yang berkaitan dengan tujuan analisis. Data

keuangan yang diperlukan untuk perhitungan metode EVA adalah sebagai berikut:

1. PT Pembangunan Perumahan, Tbk

Tabel 2. Laporan Bagian Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian PT. Pembangunan Perumahan, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Pendapatan Usaha	12.427.371.312.550	14.217.372.867.769	16.458.884.219.698
2	Laba Usaha	1.268.432.031.417	1.597.018.517.989	1.968.199.341.630
3	Laba Sebelum Bunga dan Pajak	1.192.422.434.047	1.593.404.196.254	1.957.532.329.050
4	Beban Bunga	343.920.520.051	372.986.744.301	408.739.515.709
5	Laba Sebelum Pajak	920.900.630.071	1.287.388.411.806	1.703.610.146.023
6	Beban Pajak Penghasilan	387.379.616.524	441.970.750.275	552.178.255.150
7	Laba Bersih	533.521.013.547	845.417.661.531	1.151.431.890.873

Sumber : *Annual Report* PT. Pembangunan Perumahan, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 3. Laporan Bagian Neraca PT Pembangunan Perumahan, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Utang Jangka Pendek	9.418.218.107.491	10.770.484.678.106	15.878.599.066.552
2	Utang Jangka Panjang	2.828.039.033.368	3.241.203.878.433	4.558.009.993.427
3	Ekuitas	2.332.897.595.346	5.147.295.946.386	10.796.157.507.411

Sumber : *Annual Report* PT. Pembangunan Perumahan, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 4. Utang yang Dikenai Bunga PT Pembangunan Perumahan, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Utang bank jangka pendek			
	Pihak ketiga	90.063.303.630	199.143.037.687	872.144.844.804
	Pihak berelasi	801.804.504.414	1.147.275.079.906	1.123.928.242.844
2	Utang non bank-pihak berelasi	674.830.453.584	375.695.286.919	551.745.719.919
3	Utang bank jangka panjang jatuh tempo dalam waktu satu tahun			
	Pihak ketiga	-	-	77.276.995.262
	Pihak berelasi	10.218.181.818	101.463.487.421	442.833.932.673
4	Bagian liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun :			
	Surat berharga jangka menengah	-	-	630.000.000.000
	Utang sewa guna usaha	15.228.989.589	14.492.096.002	9.245.086.950

Lanjutan tabel 4.

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
5	Utang bank dan lembaga keuangan jangka panjang setelah dikurangi jatuh tempo dalam waktu satu tahun :			
	Pihak ketiga	6.554.299.639	29.036.221.948	313.202.632.977
	Pihak berelasi	420.111.025.477	496.728.002.074	837.061.540.838
6	Bagian liabilitas jangka panjang setelah dikurangi jatuh tempo dalam waktu satu tahun :			
	Surat berharga jangka menengah	330.000.000.000	330.000.000.000	300.000.000.000
	Uang sewa guna usaha	50.398.875.372	25.831.545.955	35.296.229.637
7	Utang obligasi	698.318.179.052	998.635.662.420	1.597.559.346.694
Jumlah utang yang dikenai bunga		3.097.527.812.575	3.718.300.420.332	6.790.294.572.598

Sumber : *Annual Report* PT. Pembangunan Perumahan, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 5. Dividen, Harga Saham dan EPSPT. Pembangunan Perumahan, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	Dividen (Rp)	Harga saham (Rp)	EPS (Rp)
PTPP	2014	21,97	3.398	109,88
	2015	0	3.683	174,62
	2016	49,52	3.810	185,72

Sumber: *Company Report* PT. Pembangunan Perumahan, Tbk Tahun 2014-2016

2. PT Waskita Karya, Tbk

Tabel 6. Laporan Bagian Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian PT Waskita Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Pendapatan Usaha	10.286.813.284.004	14.152.752.847.612	23.788.322.626.347
2	Laba Sebelum Pajak dan Beban Keuangan	949.740.710.418	1.446.986.278.484	3.145.781.501.668
3	Beban Keuangan	183.596.366.642	340.008.402.044	982.835.623.286
4	Laba Sebelum Pajak	765.959.248.175	1.117.089.634.740	2.155.589.073.419
5	Beban Pajak Penghasilan	254.389.167.647	69.498.961.966	342.520.456.635
6	Laba Bersih	511.570.080.528	1.047.590.672.774	1.813.068.616.784

Sumber : *Annual Report* PT Waskita Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 7. Laporan Bagian Neraca PT Waskita Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Utang Jangka Pendek	7.728.153.555.876	13.664.811.609.274	31.461.535.721.603
2	Utang Jangka Panjang	2.048.909.101.920	6.940.092.700.531	13.190.427.443.480
3	Ekuitas	2.764.978.687.052	9.704.206.867.664	16.773.218.556.948

Sumber : *Annual Report* PT Waskita Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 8. Utang yang Dikenai Bunga PT Waskita Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Utang bank jangka pendek			
	Pihak berelasi	1.442.610.372.842	2.518.601.553.926	6.799.481.486.230
	Pihak ketiga	474.519.121.449	675.303.787.903	5.263.565.665.599
2	Utang lembaga keuangan non bank jangka pendek	-	289.295.363.429	3.281.288.365.177
3	Bagian jangka pendek dari :			
	Utang bank jangka pendek	-	5.000.000.000	5.392.000.000
	Utang pembelian aset tetap jangka panjang	-	-	224.284.004
4	Utang bank jangka panjang:			
	Pihak berelasi	-	1.684.237.750.617	4.002.281.339.698
	Pihak ketiga	-	191.636.337.983	145.607.418.903
5	Utang lembaga keuangan non bank jangka panjang	-	-	175.000.000.000

Lanjutan tabel 8.

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
6	Utang pembelian aset tetap jangka panjang	-	143.649.189	305.251.684
7	Utang obligasi	1.245.656.603.967	2.670.634.541.106	5.567.525.204.668
Jumlah utang yang dikenai bunga		3.162.786.098.258	8.034.852.984.153	25.240.671.015.963

Sumber : *Annual Report* PT Waskita Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 9. Dividen, Harga Saham dan EPS PT Waskita Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	Dividen (Rp)	Harga saham (Rp)	EPS (Rp)
WSKT	2014	10,31	1.433	51,85
	2015	15,44	1.670	77,18
	2016	37,87	2.550	133,58

Sumber : *Annual Report* PT Waskita Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

3. PT Wijaya Karya, Tbk

Tabel 10. Laporan Bagian Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian PT Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Penjualan Bersih	12.463.216.288.000	13.620.101.419.000	15.668.832.513.000
2	Laba Usaha	1.401.478.361.000	1.513.905.342.000	2.079.003.677.000
3	Beban dari Pendanaan	197.704.174.000	431.409.359.000	435.314.128.000
4	Laba Sebelum Pajak	1.139.189.462.000	751.293.759.000	1.230.490.315.000
5	Beban Pajak Penghasilan	395.420.359.000	48.288.705.000	83.345.393.000
6	Laba Bersih	743.769.103.000	703.005.054.000	1.147.144.922.000

Sumber : *Annual Report* PT Wijaya Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 11. Laporan Bagian Neraca PT Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Utang Jangka Pendek	8.476.042.469.000	10.597.534.431.000	14.606.162.083.000
2	Utang Jangka Panjang	2.556.422.547.000	3.566.770.238.000	3.991.662.103.000
3	Ekuitas	4.876.754.741.000	5.438.101.365.000	12.498.715.304.000

Sumber : *Annual Report* PT Wijaya Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 12. Utang yang Dikenai Bunga PT Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Pinjaman jangka pendek:	928.515.444.000		
	Pihak ketiga		618.502.788.000	2.752.415.707.000
	Pihak berelasi		603.319.568.000	1.959.410.812.000
2	Bagian jangka pendek dari :			
	Pinjaman jangka panjang	221.620.359.000	324.706.736.000	426.401.179.000
	Pinjaman jangka menengah	541.000.000.000	249.000.000.000	250.000.000.000
	Utang sewa pembiayaan	16.893.554.000	22.300.954.000	18.772.830.000
3	Bagian jangka panjang setelah dikurangi bagian jangka pendek :			

Lanjutan tabel 12.

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
	Pinjaman jangka panjang	475.104.845.000	671.067.024.000	313.807.933.000
	Pinjaman jangka menengah	800.000.000.000	975.000.000.000	975.000.000.000
	Utang sewa pembiayaan	48.454.961.000	46.365.276.000	52.064.738.000
Jumlah utang yang dikenai bunga		3.031.589.163.000	3.510.262.346.000	6.747.873.199.000

Sumber : *Annual Report* PT. Wijaya Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 13. Dividen, Harga Saham dan EPS PT Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	Dividen (Rp)	Harga saham (Rp)	EPS (Rp)
WIKA	2014	20,03	3.408	122,1
	2015	20,35	2.445	114,32
	2016	33,86	2.360	135,01

Sumber : *Annual Report* PT Wijaya Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

4. PT Adhi Karya, Tbk

Tabel 14. Laporan Bagian Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Pendapatan Usaha	8.653.578.309.020	9.389.570.098.578	11.063.942.850.707
2	Laba Usaha	724.883.911.392	611.230.264.199	728.591.095.621
3	Beban Keuangan	136.530.244.593	136.718.019.874	257.959.232.782
4	Laba Sebelum Pajak	599.556.590.359	746.091.097.181	612.622.455.614
5	Beban Pajak Penghasilan	267.896.083.942	281.065.549.175	297.514.672.479
6	Laba Bersih	331.660.506.417	465.025.548.006	315.107.783.135

Sumber : *Annual Report* PT Adhi Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 15. Laporan Bagian Neraca PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Utang Jangka Pendek	7.040.618.956.132	9.414.462.014.334	13.044.369.547.114
2	Utang Jangka Panjang	1.777.482.182.941	2.184.469.703.709	1.608.286.449.267
3	Ekuitas	1.640.780.545.201	5.162.131.796.836	5.442.779.962.898

Sumber : *Annual Report* PT Adhi Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 16. Utang yang Dikenai Bunga PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

No	Keterangan	Tahun		
		2014	2015	2016
1	Utang bank jangka pendek	658.000.000.000	1.115.499.100.000	2.344.158.690.960
2	Utang obligasi jangka pendek	-	-	374.855.721.333
3	Utang bank jangka panjang	113.500.000.000	504.736.874.400	428.929.000.000
4	Utang obligasi jangka panjang	1.247.628.720.991	1.248.298.729.988	874.095.288.938
Jumlah utang yang dikenai bunga		2.019.128.720.991	2.868.534.704.388	4.022.038.701.231
Jumlah ekuitas dan utang yang dikenai bunga		3.659.909.266.192	8.030.666.501.224	9.464.818.664.129

Sumber : *Annual Report* PT Adhi Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Tabel 17. Dividen, Harga Saham, dan EPS PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	Dividen (Rp)	Harga saham (Rp)	EPS (Rp)
ADHI	2014	35,98	2.953	184,12
	2015	26,23	2.140	139,59
	2016	0	2.080	88,49

Sumber : *Annual Report* PT Adhi Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

Berikut data keuangan yang diperlukan untuk perhitungan metode*Market Value Added* (MVA):

1. PT Pembangunan Perumahan, Tbk

Tabel 18. Jumlah Saham, Harga Saham (Penutupan) dan Nilai Nominal SahamPT Pembangunan Perumahan, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah saham (Lembar)	Harga saham (Rupiah)	Nilai nominal saham (Rupiah)
PTPP	2014	484.243.650.000	3.398	100
	2015	484.243.650.000	3.683	100
	2016	619.989.735.400	3.810	100

Sumber : *Annual Report* PT Pembangunan Perumahan, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

2. PT Waskita Karya, Tbk

Tabel 19. Jumlah Saham, Harga Saham (Penutupan) dan Nilai Nominal Saham PT Waskita Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah saham (Lembar)	Harga saham (Rupiah)	Nilai nominal saham (Rupiah)
WSKT	2014	972.750.420.500	1.433	100
	2015	1.357.249.331.000	1.670	100
	2016	1.357.365.455.000	2.550	100

Sumber : *Annual Report* PT Waskita Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

3. Wijaya Karya, Tbk

Tabel 20. Jumlah Saham, Harga Saham (Penutupan) dan Nilai Nominal Saham PT Wijaya Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah saham (Lembar)	Harga saham (Rupiah)	Nilai nominal saham (Rupiah)
WIKA	2014	614.922.500.000	3.408	100
	2015	614.922.500.000	2.445	100
	2016	896.995.137.000	2.360	100

Sumber : *Annual Report* PT. Wijaya Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

4. PT Adhi Karya, Tbk

Tabel 21. Jumlah Saham, Harga Saham (Penutupan) dan Nilai Nominal Saham PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah saham (Lembar)	Harga saham (Rupiah)	Nilai nominal saham (Rupiah)
ADHI	2014	180.132.000.000	2.953	100
	2015	356.084.937.600	2.140	100
	2016	356.084.937.600	2.080	100

Sumber : *Annual Report* PT Adhi Karya, Tbk tahun 2014-2016, data diolah

C. Analisis dan Interpretasi Data

1. Perhitungan*Economic Value Added* (EVA)

Perhitungan metode *Economic Value Added* (EVA) dilakukan dengan menghitung biaya modal terlebih dahulu untuk mengetahui seberapa besar biaya yang dikeluarkan perusahaan dari dana yang digunakan. Berikut langkah-langkah menghitung biaya modal:

a) Menghitung Biaya Modal

1) Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya modal hutang menunjukkan seberapa besar biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana oleh perusahaan yang berasal dari pinjaman jangka panjang yang dikenai bunga. Langkah pertama

dalam memperkirakan biaya hutang adalah untuk menentukan tingkat pengembalian pemberi pinjaman. Hutang jangka pendek harus dimasukkan ke dalam struktur permodalan jika sumber pembiayaan permanen, artinya perusahaan berencana untuk terus membayar dan membiayai kembali utang jangka pendek (Brigham dan Daves, 2016:414). Biaya modal atas penggunaan hutang dapat dihitung dengan menggunakan rumus biaya hutang setelah pajak yang sebelumnya harus dihitung terlebih dahulu biaya hutang sebelum pajak. Biaya hutang sebelum pajak dihitung dengan mengetahui beban bunga perusahaan terlebih dahulu. Beban bunga perusahaan dapat diketahui dari laporan laba rugi. Beban bunga perusahaan dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 22. Beban Bunga PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016(Rupiah)

Kode Perusahaan	Beban Bunga		
	2014	2015	2016
PTPP	343.920.520.051	372.986.744.301	408.739.515.709
WSKT	183.596.366.642	340.008.402.044	982.835.623.286
WIKA	197.704.174.000	431.409.359.000	435.314.128.000
ADHI	136.530.244.593	136.718.019.874	257.959.232.782

Sumber : *Annual Report* PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Berdasarkan tabel 22 diketahui bahwa beban bunga PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk tahun 2014-2016 selalu mengalami kenaikan. Beban bunga PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) pada tahun 2014 sebesar Rp 343.920.520.051, pada tahun 2015 meningkat 8,45% menjadi Rp 372.986.744.301, kemudian pada tahun 2016 meningkat 9,59% menjadi Rp 408.739.515.709. Beban bunga PT Waskita Karya Tbk (WSKT)pada tahun 2014

sebesar Rp 183.596.366.642, pada tahun 2015 meingkat 85,19% menjadi Rp 340.008.402.044, kemudian pada tahun 2016 meningkat 189,06% menjadi Rp 982.835.623.286. Beban bunga PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) pada tahun 2014 sebesar Rp 197.704.174.000, pada tahun 2015 meningkat 118,21% menjadi Rp 431.409.359.000, kemudian tahun 2016 meningkat 0,91% menjadi Rp 435.314.128.000. Beban bunga PT Adhi Karya Tbk (ADHI) pada tahun 2014 sebesar Rp 136.530.244.593, pada tahun 2015 meningkat 0,14% menjadi Rp 136.718.019.874, kemudian pada tahun 2016 meningkat 88,68% menjadi Rp 257.959.232.782. Langkah selanjutnya yakni mengetahui utang yang dikenai bunga yang terdapat pada tabel berikut :

Tabel 23. Utang yang Dikenai Bunga PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (Rupiah)

Kode Perusahaan	Utang yang Dikenai Bunga		
	2014	2015	2016
PTPP	3.097.527.812.575	3.718.300.420.332	6.790.294.572.598
WSKT	3.162.786.098.258	8.034.852.984.153	25.240.671.015.963
WIKA	3.031.589.163.000	3.510.262.346.000	6.747.873.199.000
ADHI	2.019.128.720.991	2.868.534.704.388	4.022.038.701.231

Sumber : *Annual Report* PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

a) Biaya utang sebelum pajak

Berikut rumus yang digunakan dalam perhitungan biaya utang sebelum pajak:

$$K_b = \frac{Beban\ bunga}{jumlah\ utang\ yang\ dikenai\ bunga}$$

(Sumber : Keown, Arthur dkk, 2010:5)

Tabel 24. Biaya Utang Sebelum Pajak (K_b) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (dalam rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Beban Bunga (1)	Utang yang Dikenai Bunga (2)	Biaya Utang Sebelum Pajak K_b (3)=(1)/(2)
PTPP	2014	343.920.520.051	3.097.527.812.575	0,11103
	2015	372.986.744.301	3.718.300.420.332	0,10031
	2016	408.739.515.709	6.790.294.572.598	0,06019
WSKT	2014	183.596.366.642	3.162.786.098.258	0,05805
	2015	340.008.402.044	8.034.852.984.153	0,04232
	2016	982.835.623.286	25.240.671.015.963	0,03894
WIKA	2014	197.704.174.000	3.031.589.163.000	0,06521
	2015	431.409.359.000	3.510.262.346.000	0,12290
	2016	435.314.128.000	6.747.873.199.000	0,06451
ADHI	2014	136.530.244.593	2.019.128.720.991	0,06762
	2015	136.718.019.874	2.868.534.704.388	0,04766
	2016	257.959.232.782	4.022.038.701.231	0,06414

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 24, besarnya biaya hutang sebelum pajak yang dimiliki PT Pembangunan PerumahanTbk (PTPP) pada tahun 2014 sebesar 11,1%, pada tahun 2015 menurun menjadi 10% dan pada tahun 2016 menurun menjadi 6%. PT Waskita Karya Tbk (WSKT), pada tahun 2014 sebesar 5,8%, pada tahun 2015 menurun menjadi 4,2%, dan pada tahun 2016 menurun menjadi 3,9%. PT Wijaya Karya Tbk (WIKA)pada tahun 2014 sebesar 6,5%, pada tahun 2015 meningkat 12,3% dan pada tahun 2016 menurun menjadi 6,5%. PT Adhi Karya Tbk (ADHI)pada tahun 2014 sebesar 6,8%, pada tahun 2015 menurun menjadi 4,8% dan pada tahun 2016 meningkat menjadi 6,4%.

(b) Tarif pajak (T)

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung tarif pajak rata-rata :

$$T = \frac{Beban\ pajak}{laba\ sebelum\ pajak} x100\%$$

(Sumber: Atmaja, 2008: 116)

Tabel 25. Tarif Pajak PT. Pembangunan Perumahan Tbk, PT. Waskita Karya Tbk, PT. Wijaya Karya Tbk dan PT. Adhi Karya Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	Laba/Rugi Sebelum Pajak (1)	Beban Pajak (2)	Tarif Pajak (3) = (2)/(1)
PTPP	2014	920.900.630.071	387.379.616.524	0,42065
	2015	1.287.388.411.806	441.970.750.275	0,34331
	2016	1.703.610.146.023	552.178.255.150	0,32412
WSKT	2014	765.959.248.175	254.389.167.647	0,33212
	2015	1.117.089.634.740	69.498.961.966	0,06221
	2016	2.155.589.073.419	342.520.456.635	0,15890
WIKA	2014	1.139.189.462.000	395.420.359.000	0,34711
	2015	751.293.759.000	48.288.705.000	0,06427
	2016	1.230.490.315.000	83.345.393.000	0,06773
ADHI	2014	599.556.590.359	267.896.083.942	0,44682
	2015	746.091.097.180	281.065.549.175	0,37672
	2016	612.622.455.614	297.514.672.479	0,48564

Sumber: Data diolah, 2018

(c) Biaya utang setelah pajak (Kd)

Biaya utang menunjukkan seberapa besar biaya yang harus ditanggung perusahaan sebagai akibat penggunaan dana yang berasal dari hutang atau pinjaman berdasarkan tingkat bunga atau hasil yang dibayar kepada pihak kreditur. Besarnya biaya utang setelah pajak dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

(Sumber: Atmaja, 2008: 116)

Berdasarkan tabel 25 yang menghitung besarnya tarif pajak, maka perhitungan biaya utang setelah pajak (Kd) adalah sebagai berikut :

Tabel 26. Biaya Utang Setelah Pajak PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	Biaya Utang Sebelum Pajak K_b (1)	Tarif Pajak (2)	Biaya Utang Setelah Pajak K_d (3) = (1)*(1-(2))
PTPP	2014	0,11103	0,42065	0,06433
	2015	0,10031	0,34331	0,06587
	2016	0,06019	0,32412	0,04068
WSKT	2014	0,05805	0,33212	0,03877
	2015	0,04232	0,06221	0,03968
	2016	0,03894	0,15890	0,03275
WIKA	2014	0,06521	0,34711	0,04258
	2015	0,12290	0,06427	0,11500
	2016	0,06451	0,06773	0,06014
ADHI	2014	0,06762	0,44682	0,03741
	2015	0,04766	0,37672	0,02971
	2016	0,06414	0,48564	0,03299

Sumber: Data diolah 2018

Berdasarkan tabel 26 dapat diketahui bahwa besarnya biaya hutang setelah pajak PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) pada tahun 2014 sebesar 6,43%, pada tahun 2015 meningkat menjadi 6,58% dan pada tahun 2016 menurun menjadi 4,07%.PT Waskita Karya Tbk (WSKT) pada tahun 2014 sebesar 3,88%, pada tahun 2015 meningkat menjadi 3,97% dan pada tahun 2016 menurun menjadi 3,28%. PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) pada tahun 2014 sebesar 4,26%, pada tahun 2015 meningkat menjadi 11,50% dan pada tahun 2016 menurun menjadi 6,01%. PT Adhi Karya Tbk (ADHI) pada tahun 2014 sebesar 3,74%, pada tahun 2015 menurun menjadi 2,97% dan pada tahun 2016 meningkat menjadi 3,30%.

2) Biaya Modal Saham Biasa

Biaya modal atas saham biasa dihitung dengan cara membagi dividen per saham saat ini yang diberikan kepada pemegang saham dengan harga pasar saham, ditambah dengan tingkat pertumbuhan tahunan rata-rata yang diharapkan. Perhitungan ini menggunakan pendekatan pertumbuhan dividen untuk menghitung biaya modal saham karena dengan asumsi pemegang saham akan memiliki saham tersebut untuk jangka waktu yang tak terbatas dan para investor selalu menginginkan hasil investasinya yang ditunjukkan oleh dividen yang mengalami pertumbuhan tiap tahunnya.

Pertumbuhan dividen terjadi karena pertumbuhan laba per saham (EPS) berasal dari jumlah laba yang dipertahankan dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan, kemudian tingkat pengembalian yang diterima perusahaan atas ekuitas (ROE). Tingkat pertumbuhan dividen dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

g = (1,0 – Tingkat Pembayaran) (ROE)

(Sumber : Brigham dan Houston 2009:478)

dimana,

g = (1-DPR) (ROE)

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

(Sumber : Murhadi 2013:65)

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Sumber : Rudianto 2013:192)

Keterangan :

g = Tingkat pertumbuhan rata-rata dividen yang diharapkan

DPR = *Dividend Payout Ratio*

ROE = *Return on Equity*/ Rasio tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang diinvestasikan pemegang saham

DPS = *Dividend Per Share* / Dividen per saham

EPS = *Earning Per Share* / Laba per saham

Berikut perhitungan *Return On Equity* (ROE) :

Tabel 27. *Return On Equity* (ROE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	Laba Bersih (1)	Total Ekuitas (2)	ROE (3) = (1)/(2)
PTPP	2014	533.521.013.547	2.332.897.595.346	0,22869
	2015	845.417.661.531	5.147.295.946.386	0,16424
	2016	1.151.431.890.873	10.796.157.507.411	0,10665
WSKT	2014	511.570.080.528	2.764.978.687.052	0,18501
	2015	1.047.590.672.774	9.704.206.867.664	0,10795
	2016	1.813.068.616.784	16.773.218.556.948	0,10809
WIKA	2014	743.769.103.000	4.876.754.741.000	0,15251
	2015	703.005.054.000	5.438.101.365.000	0,12927
	2016	1.147.144.922.000	12.498.715.304.000	0,09178
ADHI	2014	331.660.506.417	1.640.780.545.201	0,20213
	2015	465.025.548.006	5.162.131.796.836	0,09008
	2016	315.107.783.135	5.442.779.962.898	0,05789

Sumber : Data Diolah, 2018

Berikut perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) :

Tabel 28. *Dividend Payout Ratio* (DPR) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	Dividen per saham saat ini (DPS) (Rp) (1)	EPS (Rp) (2)	DPR (Deviden payout ratio) (3) = (1)/(2)
PTPP	2014	21,97	109,88	0,19990
	2015	0	174,62	0,00000
	2016	49,52	185,72	0,26660
WSKT	2014	10,31	51,85	0,19880
	2015	15,44	77,18	0,20010
	2016	37,87	133,58	0,28350
WIKA	2014	20,03	122,1	0,16400
	2015	20,35	114,32	0,17800
	2016	33,86	135,01	0,25080
ADHI	2014	35,98	184,12	0,19540
	2015	26,23	139,59	0,18790
	2016	0	88,49	0,00000

Sumber : Data Diolah, 2018

Tingkat pertumbuhan dividen (g) dapat dihitung setelah mengetahui*Ratio On Equity*dan *Dividend Payout Ratio.* Berikut perhitungan pertumbuhan dividen :

PT Pembangunan Perumahan, Tbk (PTPP) periode 2014-2016 :

2014 g = (1 - 0,19990) (0,22869) = 0,18298

2015 g = (1 - 0,00000) (0,16424) = 0,16425

2016 g = (1 - 0,26660) (0,10665) = 0,07822

PT Waskita Karya, Tbk (WSKT) periode 2014-2016 :

2014 g = (1 - 0,19880) (0,18501) = 0,14824

2015 g = (1 - 0,20010) (0,10795) = 0,08635

2016 g = (1 - 0,28350) (0,10809) = 0,07745

PT Wijaya Karya, Tbk (WIKA) periode 2014-2016 :

2014 g = (1 - 0,16400) (0,15251) = 0,12750

2015 g = (1 - 0,17800) (0,12927) = 0,10626

2016 g = (1 - 0,25080) (0,09178) = 0,06876

PT Adhi Karya, Tbk (ADHI) periode 2014-2016 :

2014 g = (1 - 0,19540) (0,20213) = 0,16264

2015 g = (1 - 0,18790) (0,09008) =0,07316

2016 g = (1 - 0,00000) (0,05789) =0,05789

Tabel 29. Tingkat Pertumbuhan Dividen yangdiharapkan(g) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	DPR (Deviden payout ratio)	ROE	Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g)
PTPP	2014	0,19990	0,22869	0,18298
	2015	0,00000	0,16424	0,16425
	2016	0,26660	0,10665	0,07822
WSKT	2014	0,19880	0,18501	0,14824
	2015	0,20010	0,10795	0,08635
	2016	0,28350	0,10809	0,07745
WIKA	2014	0,16400	0,15251	0,12750
	2015	0,17800	0,12927	0,10626
	2016	0,25080	0,09178	0,06876
ADHI	2014	0,19540	0,20213	0,16264
	2015	0,18790	0,09008	0,07316
	2016	0,00000	0,05789	0,05789

Sumber : Data Diolah, 2018

Hasil perhitungan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan telah diketahui pada tabel 29, maka dapat dihitung biaya modal saham biasa. Berikut tabel biaya modal saham yang dihitung menggunakan rumus :

$$K_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

(Sumber : Brigham dan Houston 2009:480

Tabel 30. Biaya Modal Saham PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Kode Emiten	Tahun	Dividen per saham saat ini (DPS) (Rp) (1)	Harga saham (P0) (Rp) (2)	Tingkat pertumbuhan rata-rata dividen yang diharapkan (g) (3)	Biaya Modal Saham (Ks) (4) = ((1)/(2))+(3)
PTPP	2014	21,97	3.398	0,18298	0,18945
	2015	0	3.683	0,16425	0,16425
	2016	49,52	3.810	0,07822	0,09122
WSKT	2014	10,31	1.433	0,14824	0,15543
	2015	15,44	1.670	0,08635	0,09560
	2016	37,87	2.550	0,07745	0,09230
WIKA	2014	20,03	3.408	0,12750	0,13338
	2015	20,35	2.445	0,10626	0,11458
	2016	33,86	2.360	0,06876	0,08311
ADHI	2014	35,98	2.953	0,16264	0,17482
	2015	26,23	2.140	0,07316	0,08542
	2016	0	2.080	0,05789	0,05789

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 30, dapat diketahui bahwa biaya modal saham PT. Pembangunan Perumahan, Tbk mengalami penurunan di tiap tahunnya. Tahun 2014 18,94%, tahun 2015 16,42%, penurunan biaya modal saham tersebut dikarenakan dividen per saham menurun dan harga saham meningkat serta tingkat pertumbuhan rata-rata dividen menurun, kemudian tahun 2016 menurun menjadi

9,12%, penurunan biaya modal saham tersebut dikarenakan dividen per saham mengalami naik dan harga saham meningkat serta tingkat pertumbuhan rata-rata dividen menurun. PT. Waskita Karya, Tbk pada tahun 2014 memiliki biaya modal saham sebesar 15,54%, tahun 2015 menurun menjadi 9,56%, penurunan tersebut dikarenakan dividen per saham meningkat diikuti dengan harga saham yang meningkat serta tingkat pertumbuhan rata-rata dividen menurun. Tahun 2016 kembali menurun menjadi 9,23%. Penurunan biaya modal saham dikarenakan dividen per saham meningkat, harga saham meningkat dan tingkat pertumbuhan rata-rata dividen menurun. PT. Wijaya Karya, Tbk pada tahun 2014 memiliki biaya modal saham sebesar 13,33%. Tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 11,45%, penurunan biaya modal saham tersebut dikarenakan dividen per saham meningkat dan harga saham menurun serta tingkat pertumbuhan rata-rata dividen menurun. Tahun 2016menurun menjadi 8,31%, dikarenakan dividen per meningkat dan harga saham menurun serta tingkat pertumbuhan rata-rata dividen menurunHal tersebut terjadi pula pada PT. Adhi Karya, Tbk tahun 2014-2016. Tahun 2014 17,48%, kemudian tahun 2015 8,54% dan terus menurun menjadi 5,78% pada tahun 2016. Penurunan biaya modal saham tersebut dikarenakan dividen per saham mengalami menurun dan harga saham menurun serta tingkat pertumbuhan rata-rata dividen menurun

b) Menghitung Struktur Modal

Struktur modal dapat diperoleh melalui pembagian rata-rata biaya baik modal hutang maupun modal saham (modal sendiri) dengan total jumlah modal yang diinvestasikan. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung struktur modal :

Jumlah modal = Utang jangka panjang + Modal sendiri

Komposisi utang jangka panjang (W_d) = $\frac{Utang\ jangka\ panjang}{Jumlah\ modal}$

Komposisi modal sendiri (W_s) = $\frac{ModalSendiri}{Jumlah\ Modal}$

Margaretha, 2011:97)

Jumlah modal terdapat pada tabel berikut :

Tabel 31. Jumlah Modal PT. Pembangunan Perumahan Tbk, PT. Waskita Karya Tbk, PT. Wijaya Karya Tbk dan PT. Adhi Karya Tbk Tahun 2014-2016 (dalam rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Utang jangka panjang (1)	Modal sendiri (2)	Jumlah modal (3) = (1)+(2)
PTPP	2014	2.828.039.033.368	484.243.650.000	3.312.282.683.368
	2015	3.241.203.878.433	484.243.650.000	3.725.447.528.433
	2016	4.558.009.993.427	619.989.735.400	5.177.999.728.827
WSKT	2014	2.048.909.101.920	972.750.420.500	3.021.659.522.420
	2015	6.940.092.700.530	1.357.249.331.000	8.297.342.031.530
	2016	13.190.427.443.480	1.357.365.455.000	14.547.792.898.480
WIKA	2014	2.556.422.547.000	614.922.500.000	3.171.345.047.000
	2015	3.566.770.238.000	614.922.500.000	4.181.692.738.000
	2016	3.991.662.103.000	896.995.137.000	4.888.657.240.000
ADHI	2014	1.777.482.182.941	180.132.000.000	1.957.614.182.941
	2015	2.184.469.703.709	356.084.937.600	2.540.554.641.309
	2016	1.608.286.449.267	356.084.937.600	1.964.371.386.867

Sumber : Data diolah, 2018

Perhitungan struktur permodalan terdapat pada tabel berikut :

Tabel 32. Struktur PermodalanPT. Pembangunan Perumahan Tbk, PT. Waskita Karya Tbk, PT. Wijaya Karya Tbk dan PT. Adhi Karya Tbk Tahun 2014-2016 (dalam rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Proporsi Modal	
		Utang Jangka Panjang (Wd) (4) = ((1)/(3))	Ekuitas (Ws) (5) = ((2)/(3))
PTPP	2014	0,85380	0,14620
	2015	0,87002	0,12998
	2016	0,88026	0,11974
WSKT	2014	0,67807	0,32193
	2015	0,83642	0,16358
	2016	0,90670	0,09330
WIKA	2014	0,80610	0,19390
	2015	0,85295	0,14705
	2016	0,81652	0,18348
ADHI	2014	0,90798	0,09202
	2015	0,85984	0,14016
	2016	0,81873	0,18127

Sumber : Data diolah, 2018

c) Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

Biaya modal rata-rata tertimbang merupakan elemen kunci dalam proses penganggaran modal. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang :

$$WACC = w_d k_d(1-T) + w_s k_s$$

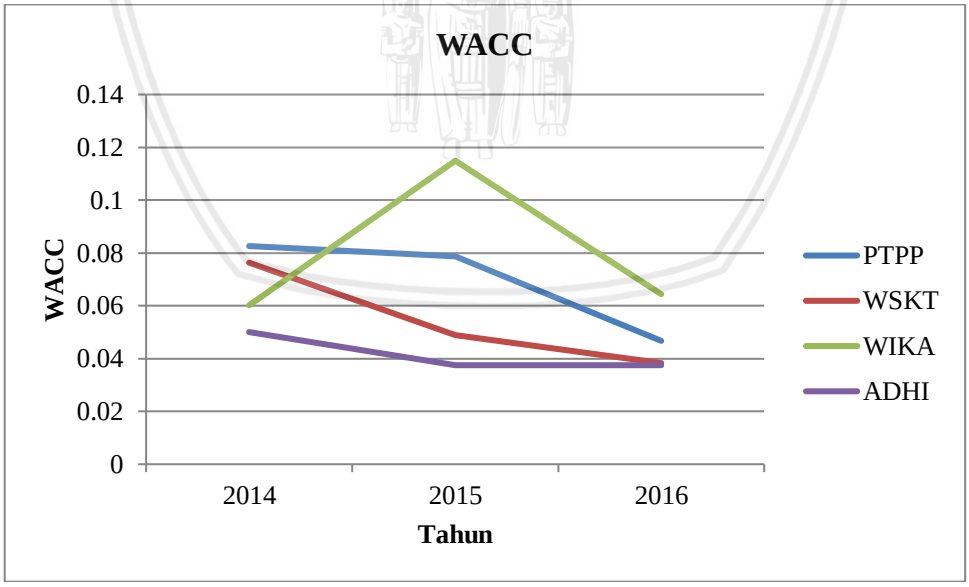
Keterangan :
WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang
Wd = Struktur permodalan utang
Ws = Struktur permodalan ekuitas biasa
Kd = Biaya utang sebelum pajak
Ks = Biaya ekuitas biasa
T = Pajak

Perhitungan (WACC) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 33. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (dalam rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Proporsi Modal		Biaya Modal		WACC
		Utang Jangka Panjang (Wd) (1)	Struktur permodalan Ekuitas (Ws) (2)	Utang Setelah Pajak (Kd) (3)	Biaya Ekuitas (Ks) (4)	(5) = ((1)*(3)) + ((2)*(4))
PTPP	2014	0,85380	0,14620	0,06433	0,18945	0,08262
	2015	0,87002	0,12998	0,06587	0,16425	0,07866
	2016	0,88026	0,11974	0,04068	0,09122	0,04673
WSKT	2014	0,67807	0,32193	0,03877	0,15543	0,07633
	2015	0,83642	0,16358	0,03968	0,09560	0,04883
	2016	0,90670	0,09330	0,03275	0,09230	0,03831
WIKA	2014	0,80610	0,19390	0,04258	0,13338	0,06019
	2015	0,85295	0,14705	0,11500	0,11458	0,11494
	2016	0,81652	0,18348	0,06014	0,08311	0,06435
ADHI	2014	0,90798	0,09202	0,03741	0,17482	0,05005
	2015	0,85984	0,14016	0,02971	0,08542	0,03752
	2016	0,81873	0,18127	0,03299	0,05789	0,03750

Sumber : Data Diolah, 2018



Gambar 4 : WACC PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Sumber : Data diolah, 2018

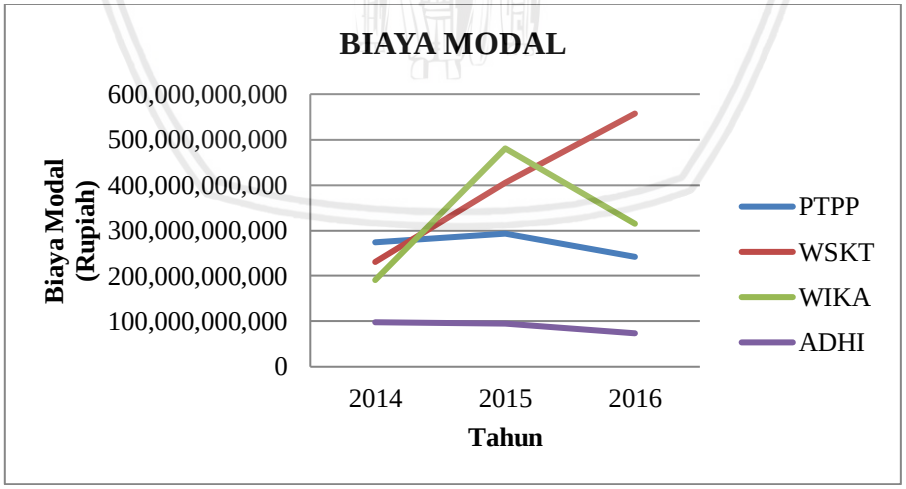
Berdasarkan tabel 33 dan gambar 4 maka dapat diketahui bahwa nilai WACC PT. Pembangunan Perumahan, Tbk (PTPP) mengalami penurunan di tiap tahunnya. WACC tahun 2014 sebesar 8,26%, tahun 2015 sebesar 7,86% dan tahun 2016 sebesar4,67%. Hal tersebut dikarenakan komposisi hutang jangka panjang meningkat, biaya modal hutang meningkat kemudian menurun di tahun 2016, komposisi modal sendiri menurun dan biaya modal saham biasa menurun. PT. Waskita Karya, Tbk (WSKT) pada tahun 2014 memiliki WACC sebesar 7,63%, tahun 2015 menurun menjadi 4,88%dan tahun 2016 kembali menurun menjadi 3,83%. Hal tersebut dikarenakan komposisi hutang jangka meningkat, biaya modal hutang meningkat kemudian menurun di tahun 2016, komposisi modal sendiri menurun, dan biaya modal saham biasa menurun. PT. Wijaya Karya, Tbk (WIKA) pada tahun 2014 memiliki WACC sebesar 6,01%, pada tahun 2015 meningkat menjadi 11,49%. Peningkatan terjadi karena komposisi hutang jangka panjang meningkat, biaya modal hutang meningkat lalu, komposisi modal sendiri menurun dan biaya modal saham biasa menurun.Tahun 2016 menurun menjadi sebesar 6,43%, penurunan tersebut dikarenakan komposisi hutang jangka panjang menurun, biaya modal hutang menurun, komposisi modal sendiri meningkat dan biaya modal saham biasa menurun. WACC PT. Adhi Karya, Tbk (ADHI) tahun 2014 sebesar 5,00%, pada tahun 2015 menurun menjadi 3,75% dan pada tahun 2016 menurun menjadi 3,75%. WACC PT Pembangunan Perumahan Tbk selalu mengalami penurunan dikarenakan. Biaya modal selanjutnya dihitung dengan mengalikan jumlah modal yang diinvestasikan dengan WACC. Kegunaan biaya modal adalah untuk menghitung nilai tunai hasil investasi di masa

mendatang (Utari, Dewi. Dkk 2014:11) Perhitungan biaya modal disajikan pada tabel berikut :

Tabel 34. Biaya ModalPT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (dalam rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Jumlah Modal (1)	WACC (2)	Biaya Modal (3) = (1)*(2)
PTPP	2014	3.312.282.683.368	0,08262	273.660.795.300
	2015	3.725.447.528.433	0,07866	293.043.702.587
	2016	5.177.999.728.827	0,04673	241.967.927.328
WSKT	2014	3.021.659.522.420	0,07633	230.643.271.346
	2015	8.297.342.031.530	0,04883	405.159.211.400
	2016	14.547.792.898.480	0,03831	557.325.945.941
WIKA	2014	3.171.345.047.000	0,06019	190.883.258.379
	2015	4.181.692.738.000	0,11494	480.643.763.306
	2016	4.888.657.240.000	0,06435	314.585.093.394
ADHI	2014	1.957.614.182.941	0,05005	97.978.589.856
	2015	2.540.554.641.309	0,03752	95.321.610.142
	2016	1.964.371.386.867	0,03750	73.663.927.008

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 5 : Biaya Modal PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 34 dan gambar 5, biaya modal PT Pembangunan Perumahan, Tbk (PTPP) pada tahun 2014 sebesar Rp 273.660.795.300, pada tahun 2015 meningkat 7,08% menjadi Rp 293.043.702.587, peningkatan biaya modal dikarenakan jumlah modal yang meningkat dan WACC menurun, kemudian pada tahun 2016 biaya modal menurun 17,43% menjadi Rp 241.967.927.328 dikarenakan jumlah modal meningkat dan WACC menurun. Biaya modal PT Waskita Karya Tbk (WSKT) pada tahun 2014 sebesar Rp 230.643.271.346, pada tahun 2015 meningkat 75,66% menjadi Rp 405.159.211.400, peningkatan biaya modal dikarenakan jumlah modal meningkat dan biaya modal menurun, kemudian pada tahun 2016 meningkat 37,56% menjadi Rp 557.325.945.941 dikarenakan jumlah biaya modal meningkat drastis yang berasal dari hutang jangka panjang dan WACC menurun. Biaya modal PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) pada tahun 2014 sebesar Rp 190.883.258.379, pada tahun 2015 meningkat 151,80%,menjadi 480.643.763.306, peningkatan terjadi dikarenakan jumlah modal meningkat dan WACC meningkat,kemudian pada tahun 2016 menurun 34,55% menjadi Rp 314.585.093.394 dikarenakan jumlah modal meningkat dan WACC menurun. Biaya modal PT Adhi Karya Tbk (ADHI) pada tahun 2014 sebesar Rp 97.978.589.856, pada tahun 2014 menurun 2,71% menjadi Rp 95.321.610.142 dikarenakan jumlah modal meningkat, WACC menurun, kemudian pada tahun 2016 menurun 22,72% menjadi Rp 73.663.927.008 dikarenakan jumlah modal menurun dan WACC menurun.

d) Menghitung EVA

Economic Value Added (EVA) atau Nilai tambah ekonomi merupakan nilai sebenarnya yang sedang diciptakan. EVA merupakan selisih antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modal tahunan. Biaya modal tahunan sebagai pengurang laba operasi yang membentuk EVA dihitung berdasarkan biaya modal rata-rata tertimbang dari total modal yang sesungguhnya terpakai. Berikut rumus untuk menghitung EVA :

Nilai tambah ekonomi = Laba operasi setelah pajak – (biaya modal rata-rata tertimbang x total modal terpakai)

Nilai tambah ekonomi = Laba operasi setelah pajak – Total biaya modal digunakan

Sumber : Samryn 2012:274

Laba operasi setelah pajak atau NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

NOPAT = *Earning Before Interest and Tax* (1-Tarif Pajak)

(Sartono, 2010:100)

Berikut perhitungan NOPAT :

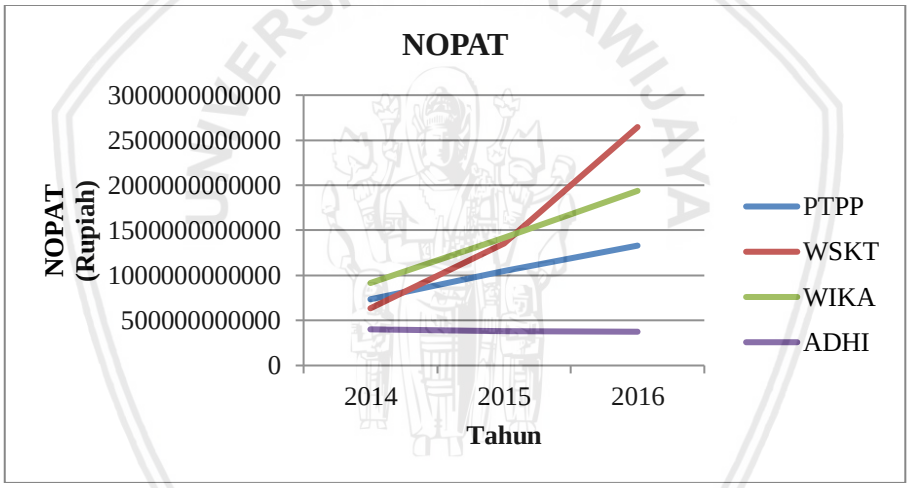
Tabel 35. NOPAT PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (dalam jutaan rupiah)

Kode Emiten	Tahun	EBIT	Tarif Pajak	NOPAT (EBIT)*(1-Tarif pajak)
PTPP	2014	1.264.821.150.122	0,42065	732.774.133.323
	2015	1.660.375.156.107	0,34331	1.090.351.761.264
	2016	2.112.349.661.732	0,32412	1.427.694.889.371

Lanjutan tabel 35.

Kode Emiten	Tahun	EBIT	Tarif Pajak	NOPAT (EBIT)*(1-Tarif pajak)
WSKT	2014	949.555.614.817	0,33212	634.189.204.024
	2015	1.457.098.036.784	0,06221	1.366.451.967.916
	2016	3.138.424.696.705	0,15890	2.639.729.012.399
WIKA	2014	1.336.893.636.000	0,34711	872.844.486.008
	2015	1.182.703.118.000	0,06427	1.106.690.788.606
	2016	1.665.804.443.000	0,06773	1.552.979.508.076
ADHI	2014	736.086.834.952	0,44682	407.188.515.359
	2015	882.809.117.055	0,37672	550.237.266.478
	2016	870.581.688.396	0,48564	447.792.397.243

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 6 : NOPAT PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 35 dan gambar 6, NOPAT PT Pembangunan Perumahan, Tbk (PTPP) pada tahun 2014 sebesar Rp 732.774.133.323, pada tahun 2015 meningkat 48,80% menjadi Rp 1.090.351.761.264, kemudian pada tahun 2016 meningkat 30,94% menjadi Rp 1.427.694.889.371, meningkatnya NOPAT dikarenakan EBIT meningkat dan tarif pajak menurun. NOPAT PT Waskita Karya Tbk (WSKT) pada tahun 2014 sebesar Rp 634.189.204.024, pada tahun

2015 meningkat 115,46% menjadi sebesar Rp 1.366.451.967.916, meningkatnya NOPAT dikarenakan EBIT meningkat dan tarif pajak menurun, kemudian pada tahun 2016 meningkat 93,18% menjadi Rp 2.639.729.012.399, meningkatnya NOPAT dikarenakan EBIT meningkat dan tarif pajak menningkat.NOPAT PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) pada tahun 2014 sebesar Rp 872.844.486.008, pada tahun 2015 meningkat 26,79% menjadi sebesar Rp 1.106.690.788.606,meningkatnya NOPAT dikarenakan EBIT menurun dan tarif pajak menurun kemudian pada tahun 2016 meningkat 40,33% menjadi sebesar Rp 1.552.979.508.076, meningkatnya NOPAT dikarenakan EBIT meningkat dan tarif pajak meningkat. NOPAT PT Adhi Karya Tbk (ADHI) pada tahun 2014 sebesar Rp 407.188.515.359, pada tahun 2015 meningkat 35,13% menjadi Rp 550.237.266.478, meningkatnya NOPAT dikarenakan EBIT meningkat dan tarif pajak menurunkemudian pada tahun 2016 menurun 18,62% menjadi Rp 447.792.397.243.menurunnya NOPAT dikarenakan EBIT menurun dan tarif pajak menurun.

Perhitungan EVA dapat dilihat pada tabel berikut :

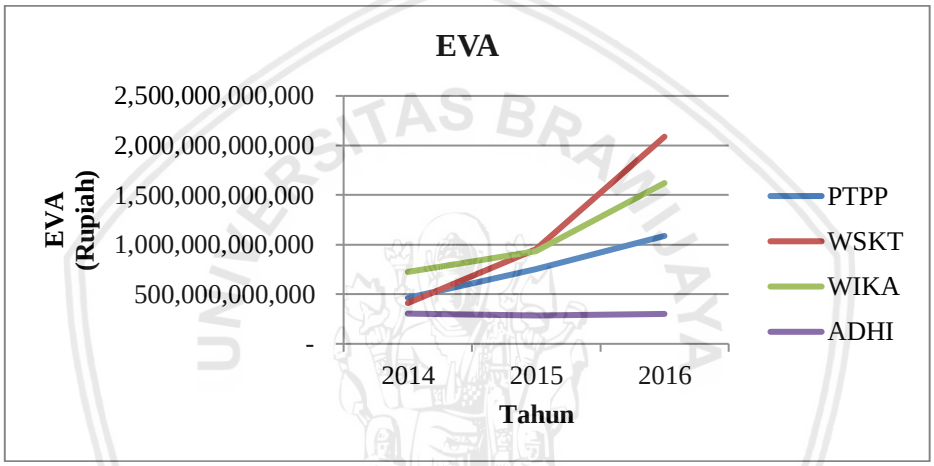
Tabel 36. *Economic Value Added* (EVA)PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (dalam rupiah)

Kode Emiten	Tahun	NOPAT (1)	Biaya Modal (2)	EVA (3) = (1)-(2)
PTPP	2014	732.774.133.323	273.660.795.300	459.113.338.023
	2015	1.090.351.761.264	293.043.702.587	797.308.058.677
	2016	1.427.694.889.371	241.967.927.328	1.185.726.962.043
WSKT	2014	634.189.204.024	230.643.271.346	403.545.932.678
	2015	1.366.451.967.916	405.159.211.400	961.292.756.516
	2016	2.639.729.012.399	557.325.945.941	2.082.403.066.458

Lanjutan tabel 36.

Kode Emiten	Tahun	NOPAT (1)	Biaya Modal (2)	EVA (3) = (1)-(2)
WIKA	2014	872.844.486.008	190.883.258.379	681.961.227.629
	2015	1.106.690.788.606	480.643.763.306	626.047.025.300
	2016	1.552.979.508.076	314.585.093.394	1.238.394.414.682
ADHI	2014	407.188.515.359	97.978.589.856	309.209.925.503
	2015	550.237.266.478	95.321.610.142	454.915.656.336
	2016	447.792.397.243	73.676.175.692	374.116.221.551

Sumber: Data diolah, 2018



Gambar 7 : *Economic Value Added* (EVA) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan perhitungan pada tabel 36 dan gambar 7, nilai EVA PT. Pembangunan Perumahan, Tbk (PTPP) pada tahun 2014sebesar Rp 459.113.338.023, pada tahun 2015 meningkat 73,66% menjadi Rp 797.308.058.677,meningkatnya EVA dikarenakan NOPAT meningkat dan biaya modal meningkat, kemudian pada tahun 2016 meningkat 48,72% menjadi Rp 1.185.726.962.043, meningkatnya EVA dikarenakan NOPAT meningkat dan biaya modal menururn. Nilai EVA PT Waskita Karya Tbk (WSKT) pada tahun 2014 sebesar Rp 403.545.932.678, pada tahun 2015 meningkat 138,21% menjadi Rp 961.292.756.516,kemudian pada tahun 2016 meningkat 116,63% menjadi

sebesar Rp 2.082.403.066.458,meningkatnya EVA dikarenakan NOPAT meningkat dan biaya modal meningkat. Nilai EVA PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) pada tahun 2014 sebesar Rp 681.961.227.629, pada tahun 2015 menurun 8,20% menjadi Rp 626.047.025.300, menurunnya EVA dikarenakan NOPAT meningkat dan biaya modal meningkat,kemudian pada tahun 2016 meningkat 97,81% menjadi sebesar Rp 1.238.394.414.682, meningkatnya EVA dikarenakan NOPAT meningkat dan biaya modal menurun. Nilai EVA PT ADHI Karya Tbk (ADHI) pada tahun 2014 sebesar Rp 309.209.925.503, pada tahun 2015 meningkat 47,12% menjadi Rp 454.915.656.336, meningkatnya EVA dikarenakan NOPAT meningkat dan biaya modal menurun,kemudian pada tahun 2016 menurun 17,76% menjadi Rp 374.116.221.551, meningkatnya EVA dikarenakan NOPAT meningkat dan biaya modal menurun.

Berikut ini tabel rekapitulasi hasil perhitungan analisis kinerja keuangan perusahaan PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk menggunakan metode EVA :

Tabel 37. Rekapitulasi hasil perhitungan analisis kinerja keuangan perusahaan PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk menggunakan metode EVA

KETERANG-AN	KODE PERUSAHA-AN	2014	2015	2016
Biaya modal pinjaman	PTPP	0,06432	0,06587	0,04068
	WSKT	0,03877	0,03969	0,03275
	WIKA	0,04258	0,11500	0,06014
	ADHI	0,03741	0,02971	0,03299
Biaya modal saham biasa	PTPP	0,18945	0,16425	0,09122
	WSKT	0,15543	0,0956	0,0923
	WIKA	0,13338	0,11458	0,08311
	ADHI	0,17482	0,08542	0,05789

Lanjutan tabel 37.

KETERANG-AN	KODE PERUSAHA-AN	2014	2015	2016
komposisi hutang jangka panjang	PTPP	0,8538	0,87002	0,88026
	WSKT	0,67807	0,83642	0,9067
	WIKA	0,8061	0,85295	0,81652
	ADHI	0,90798	0,85984	0,81873
Komposisi modal sendiri	PTPP	0,1462	0,12998	0,11974
	WSKT	0,32193	0,16358	0,0933
	WIKA	0,1939	0,14705	0,18348
	ADHI	0,09202	0,14016	0,18127
Jumlah modal	PTPP	Rp 3.312.282.683.368	Rp 3.725.447.528.433	Rp 5.177.999.728.827
	WSKT	Rp 3.021.659.522.420	Rp 8.297.342.031.530	Rp 14.547.792.898.480
	WIKA	Rp 3.171.345.047.000	Rp 4.181.692.738.000	Rp 4.888.657.240.000
	ADHI	1.957.614.182.941	2.540.554.641.309	1.964.371.386.867
WACC	PTPP	0,08262	0,07866	0,04673
	WSKT	0,07633	0,04883	0,03831
	WIKA	0,06019	0,11494	0,06435
	ADHI	0,05005	0,03752	0,0375
Biaya Modal	PTPP	Rp 273.660.795.300	Rp 293.043.702.587	Rp 241.967.927.328
	WSKT	Rp 230.643.271.346	Rp 405.159.211.400	Rp 557.325.945.941
	WIKA	Rp 190.883.258.379	Rp 480.643.763.306	Rp 314.585.093.394
	ADHI	Rp 97.978.589.856	Rp 95.321.610.142	Rp 73.663.927.008
NOPAT	PTPP	Rp 690.829.937.165	Rp 1.046.372.601.638	Rp 1.323.056.950.558
	WSKT	Rp 634.312.825.674	Rp 1.356.969.262.100	Rp 2.645.916.821.053
	WIKA	Rp 872.844.486.008	Rp 1.106.690.788.606	Rp 1.552.979.508.076
	ADHI	Rp 407.188.515.359	Rp 550.237.266.478	Rp 447.792.397.243
EVA	PTPP	Rp 417.169.141.865	Rp 753.328.899.051	Rp 1.081.089.023.230
	WSKT	Rp 403.669.554.328	Rp 951.810.050.700	Rp 2.088.590.875.112
	WIKA	Rp 681.961.227.629	Rp 626.047.025.300	Rp 1.238.394.414.682
	ADHI	Rp 309.209.925.503	Rp 454.915.656.336	Rp 374.128.470.235

Sumber : data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 37, perusahaan yang direkomendasi untuk investor yakni PT Pembangunan Perumahan Tbk dan PT Waskita Karya Tbk karena perusahaan tersebut memiliki nilai EVA yang positif dan selalu meingkat. Perusahaan yang bernilai EVA positif berarti manajemen perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Laba yang dihasilkan dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham. Nilai EVA yang positif berarti nilai NOPAT lebih besar daripada biaya modal atau laba bersih setelah pajak lebih besar daripada biaya modal.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa PT Pembangunan Perumahanan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, dan PT Adhi Karya Tbk pada tahun 2014-2015 telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, dikarenakan laba yang dihasilkan telah memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham.

2. Perhitungan Metode *Market Value Added* (MVA)

MVA menunjukkan kinerja pasar dari suatu perusahaan yang dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan atas pengelolaan modal dari investor yang dihargai pada pasar saham. Jika pasar menghargai perusahaan melebihi tingkat modal yang diinvestasikan, maka pihak manajemen perusahaan dianggap mampu menghasilkan nilai bagi pemegang sahamnya. Nilai pasar saham tercermin pada harga saham perusahaan yang tercantum pada periode akhir selama tahun tersebut berlangsung.Semakin tinggi nilai MVA, maka semakin tinggi nilai tambah yang dihasilkan. Berikut rumus perhitungan MVA :

MVA = *Market Value Equity* (MVE) – *Book Value of Equity* (BVE)

Sumber : Sartono 2010:103

Keterangan :

MVE = Perbandingan nilai pasar terhadap ekuitas, diperoleh dari :
(*Number of share outstanding* x *Stockprice*)
BVE = Perbandingan nilai buku terhadap ekuitas, diperoleh dari :
(*Number of share outstanding* x *nominal value of share*)

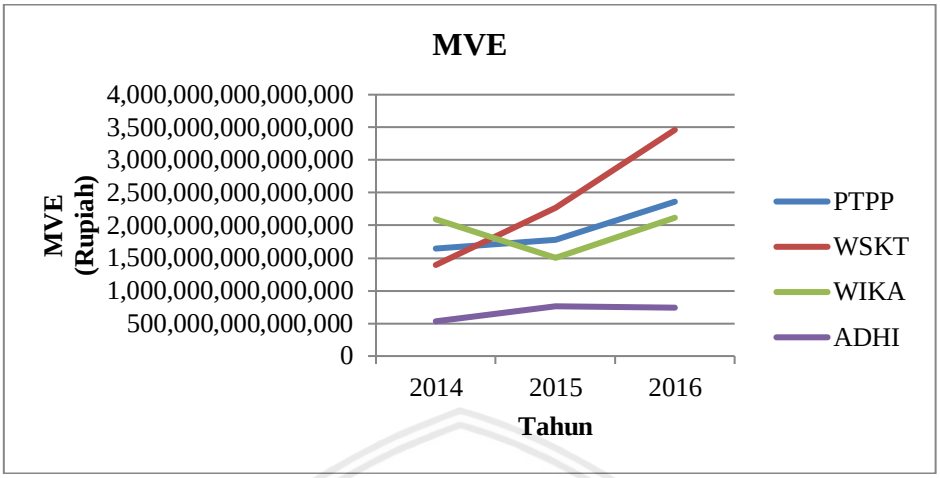
a) Menghitung Market Value of Equity (MVE)

Perhitungan MVE dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 38. *Market Value Equity* (MVE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (dalam rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Jumlah saham (Lembar) (1)	Harga saham (2)	MVE (3) = (1)*(2)
PTPP	2014	484.243.650.000	3.398	1.645.459.922.700.000
	2015	484.243.650.000	3.683	1.783.469.362.950.000
	2016	619.989.735.400	3.810	2.362.160.891.874.000
WSKT	2014	972.750.420.500	1.433	1.393.951.352.576.500
	2015	1.357.249.331.000	1.670	2.266.606.382.770.000
	2016	1.357.365.455.000	2.550	3.461.281.910.250.000
WIKA	2014	614.922.500.000	3.408	2.095.655.880.000.000
	2015	614.922.500.000	2.445	1.503.485.512.500.000
	2016	896.995.137.000	2.360	2.116.908.523.320.000
ADHI	2014	180.132.000.000	2.953	531.929.796.000.000
	2015	356.084.937.600	2.140	762.021.766.464.000
	2016	356.084.937.600	2.080	740.656.670.208.000

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 8 : *Market Value Equity* (MVE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 38 dan gambar 8, MVE PT. Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP)pada tahun 2014sebesar Rp 1.645.459.922.700.000, pada tahun 2015 meningkat 8,39% menjadi Rp 1.783.469.362.950.000 dan pada tahun 2016 meningkat 32,45% menjadi Rp 2.362.160.891.874.000. MVE PT. Waskita Karya, Tbk pada tahun 2014 sebesar Rp 1.393.951.352.576.500, pada tahun 2015 MVE meningkat 62,60% menjadi Rp 2.266.606.382.770.000 dan pada tahun 2016 kembali meningkat 52,71% menjadi Rp 3.461.281.910.250.000. MVE PT Wijaya Karya, Tbk pada tahun 2014 sebesar Rp 2.095.655.880.000.000, pada tahun 2015 menurun 28,26% menjadi Rp 1.503.485.512.500.000, pada tahun 2016 meningkat 40,80% menjadi Rp 2.116.908.523.320.000. MVE PT Adhi Karya, Tbk pada tahun 2014 Rp 531.929.796.000.000, pada tahun 2015 meningkat43,26% menjadi Rp 762.021.766.464.000, pada tahun 2016 menurun 2,80% menjadi Rp 740.656.670.208.000. Kenaikan dan penurunan nilai MVE berkaitan dengan jumlah lembar saham dan harga saham penutupan.

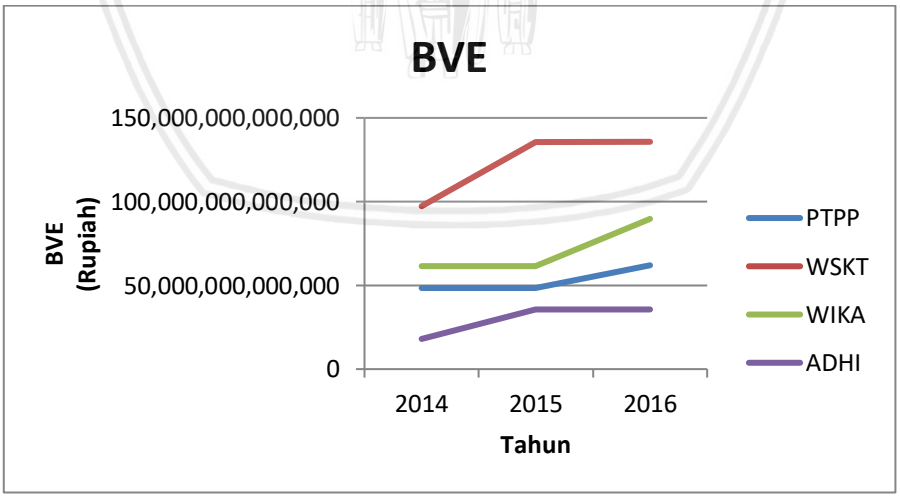
b) Menghitung Book Value of Equity (BVE)

Perhitungan BVE dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 39. *Book Value of Equity* (BVE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (dalam rupiah)

Kode Emiten	Tahun	Jumlah saham (Lembar) (1)	Nilai nominal saham (2)	BVE (3) = (1)*(2)
PTPP	2014	484.243.650.000	100	48.424.365.000.000
	2015	484.243.650.000	100	48.424.365.000.000
	2016	619.989.735.400	100	61.998.973.540.000
WSKT	2014	972.750.420.500	100	97.275.042.050.000
	2015	1.357.249.331.000	100	135.724.933.100.000
	2016	1.357.365.455.000	100	135.736.545.500.000
WIKA	2014	614.922.500.000	100	61.492.250.000.000
	2015	614.922.500.000	100	61.492.250.000.000
	2016	896.995.137.000	100	89.699.513.700.000
ADHI	2014	180.132.000.000	100	18.013.200.000.000
	2015	356.084.937.600	100	35.608.493.760.000
	2016	356.084.937.600	100	35.608.493.760.000

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 9 : *Book Value of Equity* (BVE) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 39 dan gambar 9, BVE PT. Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) pada tahun 2014 dan 2015 sama yakni sebesar Rp 48.424.365.000.000, pada tahun 2016 meningkat 28% menjadi Rp 61.998.973.540.000. BVE PT. Waskita Karya Tbk (WSKT) pada tahun 2014 sebesar Rp 97.275.042.050.000, kemudian pada tahun 2015 nilai BVE meningkat 39,5% menjadi Rp 135.724.933.100.000 dan pada tahun 2016 kembali meningkat 0,01% menjadi Rp 135.736.545.500.000. BVE PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) pada tahun 2014 dan 2015 sama yakni sebesar Rp 61.492.250.000.000, kemudian pada tahun 2016 meningkat 45,9% menjadi Rp89.699.513.700.000. BVE PT Adhi Karya Tbk (ADHI) pada tahun 2014 sebesar Rp 18.013.200.000.000, kemudian pada tahun 2015 meningkat 97,7% menjadi Rp35.608.493.760.000 dan pada tahun 2016 sama dengan tahun sebelumnya sebesar Rp 35.608.493.760.000. Kenaikan dan penurunan nilai *Book Value of Equity*(BVE) berkaitan dengan jumlah lembar saham dan nilai nominal saham.

c) Menghitung Market Value Added (MVA)

Perhitungan MVA dapat dilihat pada tabel berikut :

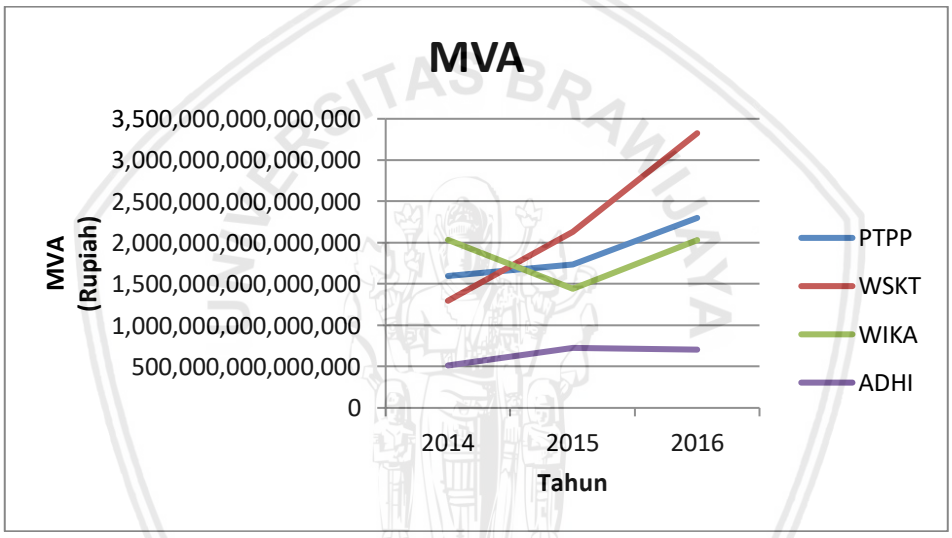
Tabel 40. *Market Value Added*(MVA) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016 (dalam rupiah)

Kode Emiten	Tahun	MVE (1)	BVE (2)	MVA (3) = (1)-(2)
PTPP	2014	1.645.459.922.700.000	48.424.365.000.000	1.597.035.557.700.000
	2015	1.783.469.362.950.000	48.424.365.000.000	1.735.044.997.950.000
	2016	2.362.160.891.874.000	61.998.973.540.000	2.300.161.918.334.000
WSKT	2014	1.393.951.352.576.500	97.275.042.050.000	1.296.676.310.526.500
	2015	2.266.606.382.770.000	135.724.933.100.000	2.130.881.449.670.000
	2016	3.461.281.910.250.000	135.736.545.500.000	3.325.545.364.750.000

Lanjutan tabel 40.

Kode Emiten	Tahun	MVE (1)	BVE (2)	MVA (3) = (1)-(2)
WIKA	2014	2.095.655.880.000.000	61.492.250.000.000	2.034.163.630.000.000
	2015	1.503.485.512.500.000	61.492.250.000.000	1.441.993.262.500.000
	2016	2.116.908.523.320.000	89.699.513.700.000	2.027.209.009.620.000
ADHI	2014	531.929.796.000.000	18.013.200.000.000	513.916.596.000.000
	2015	762.021.766.464.000	35.608.493.760.000	726.413.272.704.000
	2016	740.656.670.208.000	35.608.493.760.000	705.048.176.448.000

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 10 : *Market Value Added* (MVA) PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk Tahun 2014-2016

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 40 dan gambar 10, MVA PT. Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) pada tahun 2014, 2015 dan 2016 selalu bernilai positif dan mengalami peningkatan, pada tahun 2014 sebesar Rp 1.597.035.557.700.000, pada tahun 2015 meningkat 8,64% menjadi Rp 1.735.044.997.950.000, dan pada tahun 2016 meningkat 32,57% menjadi Rp 2.300.161.918.334.000. MVA PT Waskita Karya Tbk (WSKT) pada tahun 2014, 2015,dan 2016 bernilai positif dan mengalami peningkatan, pada tahun 2014 sebesar Rp 1.296.676.310.526.500,

pada tahun 2015 meningkat 64,33% menjadi Rp 2.130.881.449.670.000, dan pada tahun 2016 meningkat 56,06% menjadi Rp 3.325.545.364.750.000. PT. Wijaya Karya Tbk (WIKA) pada tahun 2014 memperoleh nilai MVA sebesar Rp 2.034.163.630.000.000, kemudian pada tahun 2015 menurun 29,11% menjadi Rp 1.441.993.262.500.000 dan pada tahun 2016 meningkat 40,58% menjadi Rp 2.027.209.009.620.000. MVA PT. Adhi Karya, Tbk pada tahun 2014 memiliki nilai yang positif, yakni sebesar Rp 513.916.596.000.000, kemudian pada tahun 2015 meningkat 41,35% menjadi Rp 726.413.272.704.000 dan pada tahun 2016 menurun 2,94% menjadi Rp 705.048.176.448.000.

Perusahaan yang bernilai MVA negatif berarti perusahaan tersebut tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai MVA positif berarti perusahaan tersebut telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana dan menghasilkan nilai bagi pemegang sahamnya.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa PT. Pembangunan Perumahan, Tbk, PT. Waskita Karya, Tbk, PT. Wijaya Karya, Tbk dan PT. Adhi Karya, Tbk pada tahun 2014-2016 berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana dan dapat menghasilkan nilai bagi pemegang sahamnya dikarenakan nilai MVA yang diperoleh bernilai positif.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan uraian dan perhitungan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka dapa diambil beberapa kesimpulan dan saran dari penilaian analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk periode 2014-2016. Beberapa poin yang dapat disimpulkan dari analisis kinerja keuangan PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk periode 2014 hingga 2016 yaitu :

1. Analisis kinerja keuangan menggunakan metode EVA pada PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk pada tahun 2014-2016 selalu bernilai positif. Artinya, perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
2. Analisis kinerja keuangan menggunakan metode MVA pada PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana dan dapat menghasilkan nilai bagi pemegang sahamnya dikarenakan nilai MVA yang diperoleh pada tahun 2014-2016 selalu bernilai positif.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian kinerja keuangan PT Pembangunan Perumahan, Tbk, PT Waskita Karya, Tbk, PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Adhi Karya, Tbk dengan menggunakan analisis keuangan metode EVA dan MVA periode 2014-2016 maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor harus membuat pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Pertimbangan tersebut dilakukan agar modal yang diinvestasikan mendapat tingkat pengembalian yang menguntungkan dan sebanding dengan resiko yang diambil. Salah satu cara yang bisa digunakan untuk mengambil keputusan adalah dengan menilai kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode EVA dan MVA. Hasil perhitungan EVA dan MVA menunjukkan seberapa besar pengembalian yang akan diterima investor. EVA dihitung dengan memasukkan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), sehingga diperoleh proporsi biaya modal yang digunakan untuk permodalan perusahaan yang menunjukkan keuntungan perusahaan yang sebenarnya untuk para investor. Berdasarkan analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode EVA, dari keempat perusahaan tersebut yang direkomendasikan adalah PT Pembangunan Perumahan Tbk dan PT Waskita Karya Tbk dikarenakan memiliki nilai EVA yang positif dan selalu meningkat.
2. Bagi manajemen PT Pembangunan Perumahan Tbk, PT Waskita Karya Tbk, PT Wijaya Karya Tbk dan PT Adhi Karya Tbk sebaiknya perusahaan tetap mempertahankan nilai EVA dan MVA yang memiliki nilai positif. Nilai EVA

yang positif berarti nilai NOPAT yang diperoleh perusahaan harus lebih besar daripada biaya modal atau laba bersih setelah pajak lebih besar daripada biaya modal. Bagi perusahaan yang memiliki EVA negatif, sebaiknya melakukan langkah perbaikan dengan meningkatkan keuntungan tanpa menggunakan penambahan modal dengan menggunakan modal yang ada, manajemen harus terus berupaya meningkatkan laba usaha yang diperoleh dan meminimalkan biaya modalnya. Nilai MVA yang positif berarti nilai positif yang diciptakan oleh perusahaan hendaknya mampu mendorong perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangannya di masa yang akan datang sehingga perusahaan bisa mempertahankan eksistesinya dan mampu bersaing dengan perusahaan lain yang sejenis.

3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan rumus yang sedikit berbeda agar dapat diketahui apakah hasil penelitiannya sama atau berbeda karena dalam menghitung EVA dan MVA ada beberapa rumus yang digunakan. Sampel yang digunakan untuk penelitian juga dapat diperluas lagi sehingga dapat mewakili perusahaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

repository.ub.ac.id

DAFTAR PUSTAKA

Amirullah. 2015. *Manajemen Strategi Teori-Konsep-Kinerja*. Jakarta : Mitra Wacana Media

Arthur, John, William, David. 2010. *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan.* Jakarta : Indeks

Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Adi

Baridwan, Z. dan A. Legowo. 2002. *Asosiasi antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham*, TEMA, Vol-3, No.2, (September): 133-149

Budiprayitno, Simon. dan Toto Rahardjo. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (Studi pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Indosat Tbk Tahun 2011-2013).* JIMFEB, Vol 3, No.1

Bringham, F. Eugene dan Houston F. Joel. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta Selatan : Salemba Empat

Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media

Kieso, Donald E., dkk., 2007. *Akuntansi Intermediate*, Jakarta: Erlangga,

Kompas, 2017. Sektor konstruksi penyumbang ketiga pertumbuhan ekonomi nasional. Diakses pada tanggal 23 Desember 2017 dari https://properti.kompas.com/read/2017/02/10/220000321/sektor.konstruksi.penyumbang.ketiga.pertumbuhan.ekonomi.nasional

Lutfiana, L., Nengah Sudjana., dan M.G Wi Endang N.P. 2013. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan metode Market Value Added (MVA) (Studi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan PT Chaeron Pokphand Indonesia Tbk Periode 2009-2011).*Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol 6, No. 1

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

Munawir, H.S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi 4. Yogyakarta: Erlangga.

Murhadi, Werner R. 2013, *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Evaluasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat

Noor, Faizal Henry. 2014. *Investasi, Pengelolaan Keuangan, dan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Mitra Wacana Media,

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

PT Adhi Karya Tbk. 2017. Profil Perusahaan. Diakses pada 2 mei 2018 dari http://www.adhi.co.id/about-adhi/company-profile

PT Adhi Karya Tbk. 2017. Visi dan Misi. Diakses pada 2 mei 2018 dari http://www.adhi.co.id/about-adhi/vision-and-mission

PT PP (Persero) Tbk. 2016. Tentang kami. Diakses pada 2 Mei 2018 dari http://www.pt-pp.com/about/milestone

PT PP (Persero) Tbk. 2016. Tentang kami. Diakses pada 2 Mei 2018 darihttp://www.pt-pp.com/about/our-values

PT Waskita Karya (Persero) Tbk. 2017. Profil perusahaan. Diakses pada 2 Mei 2018 dari https://www.waskita.co.id/pages/about/company-profile?lang=id

PT Waskita Karya (Persero) Tbk. 2017. Budaya Perusahaan. Diakses pada 2 Mei 2018 dari https://www.waskita.co.id/pages/about/corporate-culture?lang=id

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. 2017. Tentang Perusahaan. Diakses pada 2 Mei 2018 dari http://www.wika.co.id/id/pages/who-we-are

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. 2017. Komitmen. Diakses pada 2 Mei 2018 darihttp://www.wika.co.id/id/pages/commitment

Reeve, James. M., dkk. 2008. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*. Jakarta Selatan: Salemba Empat,

Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan.* Jakarta : Erlangga.

Samryn, L.M. 2012. *Akuntansi Manajemen: Informasi Biaya untuk Mengendalikan Aktivitas Operasi & Investasi.* Jakarta : Kencana

Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi.* Yogyakarta: BPFE

Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi.* Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA

Solehah, Amalia Fatmatus dan Satriya Candra Bondan. 2016. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added dan Market Value Added pada PT Gudang Garam Tbk.* JIMFEB, Vol 4, No. 2

Subramanyam, K.R, Wild, John. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta

Utari, Dewi dkk. 2014. *Manajemen Keuangan.*Jakarta: Mitra Wacana Media

Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayumedia Publishing

Winarto, J. 2005. *Penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode Market Value Added*. Jurnal manajemen. Vol. 4

Annual Report id. 2016. Kinerja BUMN Infrastruktur pun melesat. Diakses pada 24 April 2018 dari http://annualreport.id/highlight/

repository.ub.ac.id
UNIVERSITAS BRAWIJAYA