

See discussions, stats, and author profiles for this publication at: <https://www.researchgate.net/publication/326174834>

# ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DITINJAU DARI ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED (The Analysis of Company's Financial Performance Viewed from Economic Value Added (EV...

Article · April 2010

CITATIONS

0

READS

262

1 author:



**Ratih Puspitasari**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan, Indonesia, Bogor

47 PUBLICATIONS 267 CITATIONS

SEE PROFILE

Some of the authors of this publication are also working on these related projects:



Management Research [View project](#)

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
DITINJAU DARI ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED  
(The Analysis of Company's Financial Performance  
Viewed from Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA))**

Oleh/By:

**Ratih Puspitasari**

**Dosen STIE Kesatuan**

**ABSTRACT**

The company that intend to survive longer in business must show good performance. It can be reached if the company has good management. One of management goals is making the company's value to be optimal. Maximizing the company's value is not identical with maximizing profit if profit is defined as accounting profit which can be looked at the company's profit and loss report. On the contrary, maximizing the company's value is the same with profit economically.

Investors want the fund invested will yield wealth increase. That's why the managements must create positive value added either economic value or market value added. The identification of questions studied by the author embraces: (1) How is the company's financial performance based on EVA? (2) How is the company's financial performance based on MVA? (3) How is the correlation between EVA and MVA?

The method used by the author in examining the correlation between EVA and MVA is coefficient correlation. The results of this research are:

- 1) PT Excelcomindo Pratama shows negative EVA in 2006 and 2007. It has minus Rp420.318.299.700 in 2006 and Rp 222.462.046.200 in 2007.
- 2) PT Excelcomindo Pratama shows positive MVA in 2006 and 2007 respectively as high as Rp51.007.399.396.000 and Rp42.122.148.150.000.
- 3) PT Indosat has negative EVA in 2006 and 2007. It has minus Rp3.775.842.427.700 in 2006 and Rp1.562.154.654.000 in 2007.
- 4) PT Indosat has positive MVA in 2006 and 2007 respectively as high as Rp9.535.992.994.000 and Rp108.009.154.993.000.
- 5) There is positive correlation between EVA and MVA at Excelmindo Pratama and PT Indosat, that is as high as 0,462.

It can be concluded that PT Excelmindo Pratama has not been able to create economic value added yet, but it can create positive market value added successfully in 2006 and 2007. The same happens at PT Indosat as well. PT Indosat has not been able to create economic value added yet, but it can create positive market value added successfully in 2006 and 2007. The correlation between EVA and MVA at PT Excelmindo Pratama and PT Indosat shows positive state as high as 0,462

**Keywords:** EVA, MVA, Financial Performance

**PENDAHULUAN**

Konsep EVA (*Economic Value Added*) merupakan salah satu konsep yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dilihat dari laba yang dihasilkan dan biaya modal. Sedangkan nilai pasar perusahaan akan meningkat apabila nilai pasar sekarang melebihi modal yang telah diinvestasikan, sesuai konsep MVA (*Market Value Added*).

Konsep EVA (*Economic Value Added*) didasarkan pada biaya modal yaitu tingkat imbal hasil yang harus diperoleh perusahaan dalam proyek investasinya, karenanya kondisi EVA mencerminkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi ketimbang tingkat biaya modal. EVA yang positif menggambarkan adanya peningkatan nilai kekayaan perusahaan, sedangkan yang negatif berlaku sebaliknya terjadi penurunan kekayaan perusahaan.

Konsep MVA (*Market Value Added*) berangkat dari nilai pasar perusahaan di pasar sekunder. MVA yang positif apabila nilai pasar sekarang melebihi modal yang telah diinvestasikan, sedangkan yang negatif apabila nilai pasar sekarang kurang dari modal yang telah diinvestasikan. Dengan demikian sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan tingkat pengembalian lebih besar dari biaya modal yang merupakan konsep dari EVA (*Economic Value Added*) dan memaksimalkan nilai pasar sekarang dibandingkan dengan modal yang telah diinvestasikan yang merupakan konsep MVA (*Market Value Added*).

**METODE PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif, yaitu metode pengumpulan data dalam rangka menguji hipotesa dan menjawab pertanyaan yang menyangkut keadaan pada waktu sekarang. Jenis-jenis metode deskriptif yang digunakan meliputi: studi kasus, survei, penelitian pengembangan, dan penelitian kegiatan analisis dokumen.

Jenis data yang digunakan terdiri dari data sekunder. Prosedur pengumpulan data dilakukan dengan melakukan peninjauan perpustakaan (*Library Reseach*), baik data internal dan data eksternal. Teknik yang digunakan dalam menganalisa data yaitu menggunakan analisa EVA dan MVA seperti neraca keuangan perusahaan, laporan laba rugi, sehingga dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Perhitungan EVA digunakan untuk mengetahui kinerja manajemen dilihat dari sudut pandang laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) dikurangi dengan biaya modal yang digunakan. EVA (*Economic Value Added*) positif menggambarkan bertambah kekayaan perusahaan sebaliknya EVA (*Economic Value Added*) negatif berarti manajemen belum mampu meningkatkan kekayaan perusahaan.

Pada tahun 2007, NOPAT PT. Excelcomindo Pratama mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2006. Hal ini disebabkan karena adanya kenaikan laba operasi perusahaan sebesar 71,2% ditahun 2007. Walaupun pada tahun 2007 nilai pajak mengalami penurunan dibandingkan tahun 2006. Pada tahun 2007, NOPAT PT. Indosat mengalami kenaikan sebesar 7,5% dibandingkan tahun 2006. Hal ini disebabkan pada tahun 2007 terdapat kenaikan laba operasi perusahaan sebesar 32,9% dibandingkan dengan tahun 2006. Walaupun pajak yang ditanggung perusahaan ditahun 2007 naik sebesar 48,4% dibandingkan ditahun 2006.

Pendekatan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) merupakan tingkat hasil yang diharapkan kembali atas jumlah saham yang ditanamkan investor dengan memperhitungkan tingkat bunga bebas resiko. CAPM merupakan salah satu metode yang digunakan untuk mengetahui biaya modal dilihat dari saham biasa. CAPM memiliki rumus sebagai berikut: CAPM :  $R_f + B (R_m - R_f)$ .

Pada tahun 2007 PT. Excelcomindo Pratama memiliki kenaikan beta saham sebesar 0.3015 dibandingkan pada tahun 2006. Hal ini disebabkan adanya kenaikan *covariance* saham terhadap pasar sebesar 70,7 % ditahun 2007. Pada tahun 2007 beta saham naik menjadi 0.002351776, sedangkan untuk kenaikan *variance* pasar naik menjadi 12,9%.

PT. Indosat memiliki beta saham pada tahun 2006 sebesar 0.92573006 sedangkan pada tahun 2007 sebesar 0.55562927 berarti mengalami penurunan sebesar 0.371. Hal ini disebabkan karena adanya penurunan *covariance* saham terhadap pasar sebesar 32.2% ditahun 2007. Keadaan ini juga didukung dengan meningkatnya *variance* pasar pada tahun 2007 sebesar 12.9%. Hal ini yang mendorong beta saham PT. Indosat mengalami penurunan sebesar 39.9%.

Pada perhitungan  $R_f$  atau tingkat suku bunga SBI rata-rata di tahun 2006 sebesar 11.83, sedangkan pada tahun 2007 sebesar 8.60, sehingga terjadi penurunan tingkat suku bunga bebas resiko sebesar 3.23. Hal ini disebabkan membaiknya perekonomian secara makro di Indonesia dan pemerintah mencoba menekan tingkat SBI.

Pada tahun 2006 tingkat RM (*Return Market*) sebesar 36.80 sedangkan pada tahun 2007 turun menjadi 28.22. Artinya pada tahun 2006 fluktuasi dari IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) lebih fluktuasi dibandingkan dengan tahun 2007 yang cenderung stabil. Keadaan ini yang menyebabkan RM ditahun 2006 lebih tinggi dibandingkan ditahun 2007.

Tabel 1 Pendekatan CAPM PT. Excelcomindo Pratama 2006-2007

Tahun	Rf	Rm	Beta	Rm-Rf	Re
2006	11.83	36.80	0.5890	27.97	28.30
2007	8.60	28.6	0.8905	20	26.41

Sumber: Harga saham, SBI (diolah)

Dalam kondisi tersebut, PT. Excelcomindo Pratama mengharapkan tingkat pengembalian sebesar 28.60% pada tahun 2006, dan sebesar 26,41% pada tahun 2007. PT. Excelcomindo Pratama mendapatkan keuntungan yang disebabkan tingkat suku bunga bebas resiko masih di bawah tingkat pengembalian saham yang diinginkan, yang disebabkan rata-rata  $R_f$  atau SBI tahun 2007 lebih rendah sebesar 8.60% dibandingkan tahun 2006, sehingga terjadi penurunan sekitar 37.5%. Hal ini menyebabkan penurunan tingkat pengembalian saham atau biaya saham biasa, PT. Excelcomindo Pratama pada tahun 2006 memiliki RM sebesar 36.8 sedangkan pada tahun 2007 sebesar 28.6 atau mengalami penurunan sekitar 22.2% ditahun 2007 dibandingkan tahun 2006.

Tabel 2 Pendekatan CAPM PT. Indosat 2006-2007

Tahun	Rf	Rm	Beta	Rm-Rf	Re
2006	11.83	36.80	0.9257	27.97	37.72
2007	8.60	28.6	0.5556	20	19.71

Sumber: Harga saham, SBI (diolah)

Pada kondisi tersebut PT. Indosat mengharapkan tingkat pengembalian pada tahun 2006 sebesar 37.72%. Hal ini dikarenakan nilai beta sahamnya hampir mendekati 1, artinya sangat sensitive dengan pasar. Sedangkan pada tahun 2007 investor mengharapkan tingkat pengembalian saham sebesar 19.71% atau mengalami penurunan tingkat pengembalian sebesar 18.01%. Hal ini disebabkan karena rata-rata  $R_f$  atau SBI pada tahun 2007 lebih rendah sebesar 8.60% dibandingkan tahun 2006, sehingga terjadi penurunan sekitar 37.5% dari tahun 2007 dibandingkan dengan tahun 2006. Hal lain yang menyebabkan penurunan tingkat pengembalian saham atau biaya saham biasa adalah RM (*Return Market*). Pada tahun 2006 PT. Indosat memiliki RM sebesar 36.8, sedangkan pada tahun 2007 sebesar 28.6, sehingga mengalami penurunan sekitar 22.2%. Disamping itu pada tahun 2007 beta PT. Indosat juga mengalami penurunan sebesar 39.9%.

Tabel 3 Perhitungan biaya modal hutang sebelum pajak PT. Excelcomindo Pratama 2006-2007 Obligasi (dalam juta)

Tahun	2006	2007
Pembayaran bunga obligasi	351.180	494.116
Hutang obligasi	5.345.185	3.814.082
Tingkat pengembalian internal	6.57%	12.95%

Sumber: Laporan keuangan (diolah)

Pada tahun 2006 biaya modal hutang jangka panjang sebelum pajak PT. Excelcomindo Pratama sebesar 6.57%, sedangkan pada tahun 2007 sebesar 12.96% sehingga terjadi kenaikan sebesar 6.39%. Hal ini disebabkan karena hutang obligasi tahun 2006 turun sebesar 28.6%, walaupun untuk pembayaran bunga mengalami kenaikan sebesar 40.7%.

Tabel 4 Perhitungan biaya modal hutang sesudah pajak PT. Excelcomindo Pratama 2006-2007 Obligasi (dalam juta)

Tahun	2006	2007
Tingkat pengembalian internal	6.57%	12.95%
Pajak	30%	30%
Rd	4.59%	9.06%

Sumber: Laporan keuangan (diolah)

PT. Excelcomindo Pratama memiliki biaya modal hutang jangka panjang sesudah pajak pada tahun 2006

sebesar 4.59%, sedangkan pada tahun 2007 sebesar 9.06%, mengalami kenaikan sebesar 4.46% yang disebabkan adanya kenaikan dalam pembayaran bunga obligasi.

Tabel Perhitungan biaya modal hutang sebelum pajak PT. Indosat 2006-2007 Obligasi (dalam juta)

Tahun	2006	2007
Pembayaran bunga obligasi	956.644	1.050.000
Hutang obligasi	10.088.741	10.315.616
Tingkat pengembalian internal	9.48%	10.17%

Sumber: Laporan keuangan (diolah)

Pada perhitungan biaya modal hutang jangka panjang sebelum pajak PT. Indosat ditahun 2007 mengalami kenaikan sebesar 0,69% dibanding tahun 2006. Hal ini disebabkan adanya kenaikan hutang obligasi ditahun 2007 sebesar 2.24% dibanding tahun 2006, tetapi untuk pembayaran bunga mengalami kenaikan sebesar sebesar 9.75% dibandingkan tahun 2006. PT. Indosat memiliki biaya modal hutang jangka panjang pada tahun 2006 sebesar 6.63% sedangkan pada tahun 2007 sebesar 7.11%. Sehingga mengalami kenaikan sebesar 0.48%. Hal ini dikarenakan ada kenaikan dalam pembayaran bunga obligasi. Biaya rata-rata modal tertimbang PT. Excelcomindo Pratama mengalami penurunan sebesar 0.25%. Hal ini dipengaruhi oleh:

1. Ekuitas PT. Excelcomindo Pratama mengalami kenaikan sebesar 4.2% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun 2006.
2. Hutang (jangka pendek dan kewajiban jangka panjang) mengalami kenaikan sebesar sebesar 75.71% dari ditahun 2006.
3. Biaya modal jangka panjang naik sebesar 4.47% dari tahun 2006 sebesar 4.59% menjadi 9.06% ditahun 2007.

Komposisi struktur modal untuk tahun 2006 PT. Excelcomindo Pratama adalah ekuitas 41.4% sedangkan hutang sebesar 58.6%. Pada tahun 2007 untuk ekuitas sebesar 29.5% sedangkan hutang sebesar 70.5%, berarti struktur modal PT. Excelcomindo Pratama banyak dibiayai dengan hutang atau sumber eksternal perusahaan. PT. Indosat memiliki WACC pada tahun 2006 sebesar 23.33% sedangkan pada tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 10.37% menjadi 12.94%. Hal ini dikarenakan penurunan biaya modal saham biasa sebesar 18.01% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun 2006. Tahun 2006 sebesar 37.72% sedangkan pada tahun 2007 sebesar 19.71%, walaupun ekuitas PT. Indosat mengalami kenaikan sebesar 8.83%.

Hutang PT. Indosat tercatat pada tahun 2006 naik sebesar 46.19%. Untuk biaya modal hutang jangka panjang juga mengalami kenaikan sebesar 0.48% dari 6.63% ditahun 2006 menjadi 7.11% ditahun 2007. Komposisi struktur modal untuk tahun 2006 PT. Indosat adalah ekuitas 53.7% sedangkan hutang sebesar 46.3%. Pada tahun 2007 untuk ekuitas sebesar 46.3% sedangkan hutang sebesar 53.7%, sehingga terjadi kenaikan proporsi hutang atas modal yang ditanamkan perusahaan.

PT. Excelcomindo Pratama memiliki kenaikan *invested capital* pada tahun 2007 dibanding tahun 2006. Hal ini dikarenakan:

1. Ekuitas PT. Excelcomindo Pratama mengalami kenaikan sebesar 4.2% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun 2006.

2. Hutang (jangka pendek dan kewajiban jangka panjang) mengalami kenaikan sebesar 75.71% dari tahun 2006.

Tabel Perhitungan *Invested Capital* PT. Indosat 2006-2007 (dalam juta)

Tahun	2006	2007
Ekuitas	15.201.745	16.544.730
Debt	13.104.544	19.158.792
IC sbllm ada penyesuaian	28.306.289	35.703.522
Adjustment	(166.120)	(449.112)
Invested Capital	28.140.169	35.254.410

Sumber: Laporan keuangan (diolah)

Pada tahun 2006 PT. Excelcomindo Pratama memiliki EVA negatif. Hal ini dikarenakan meskipun perusahaan telah berhasil mencetak laba operasi, namun tidak mampu menutup biaya modal perusahaan dengan biaya modal rata-rata tertimbang.

PT. Excelcomindo Pratama pada tahun 2007 memiliki EVA negative. Hal ini dikarenakan laba operasi yang telah dihasilkan setelah dikurangi pajak tidak bisa menutupi biaya modal yang telah ditanamkan dengan biaya modal rata-rata tertimbang. Dalam keadaan seperti ini perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah, tetapi *destroyed value* yang diciptakan karena perusahaan tidak bisa menutupi biaya modal yang ada dengan investasi yang telah ditanamkan.

EVA (*Economic Value Added*) PT. Excelcomindo Pratama mengalami peningkatan, walaupun masih minus dibawah nol artinya laba operasi setelah dikurangi pajak tidak mampu menutupi biaya modal yang telah diinvestasikan. Pada tahun 2007 mengalami peningkatan sebesar 52.9% dibandingkan dengan tahun 2006. Peningkatan NOPAT dikarenakan ada kenaikan dari laba operasi perusahaan pada tahun 2007 sebesar 71,2% dibandingkan ditahun 2006. Nilai pajak mengalami penurunan pada tahun 2007 dibandingkan tahun 2006.

Hal lain yang menyebabkan peningkatan adalah WACC yang semakin menurun pada tahun 2006. PT. Excelcomindo Pratama mengalami penurunan WACC sebesar 0,25% pada tahun 2007 dibandingkan tahun 2006, walaupun *invested capital* mengalami peningkatan ditahun 2007. Hal ini disebabkan sumber pembiayaan PT. Excelcomindo Pratama berasal dari sumber hutang. Komposisi struktur modal untuk tahun 2006 PT. Excelcomindo Pratama adalah ekuitas sebesar 41.4%, sedangkan hutang sebesar 58.6%. Pada tahun 2007 ekuitas sebesar 29.5% sedangkan hutang sebesar 70.5%, berarti struktur modal PT. Excelcomindo Pratama banyak dibiayai dengan hutang atau sumber eksternal perusahaan yang biaya modal hanya sebesar 4.59% di tahun 2006 dan 9.06% di tahun 2007.

Tabel Perhitungan EVA PT. Indosat 2006-2007 (dlm juta)

Thn	NOPAT	WACC	Invested Capital	EVA
2006	2.789.259	23.33%	28.140.169	(3.775.842,4277)
2007	2.999.766	12.94%	35.254.410	(1.562.154,654)

Sumber: Laporan keuangan, Harga saham (diolah).

Nilai pasar perusahaan mengindasikan bahwa bagaimana manajemen dapat menciptakan nilai pasar yang setinggi-tinggi untuk dapat menciptakan MVA yang

positif. PT. Excelcomindo Pratama memiliki penurunan nilai pasar pada tahun 2007 dibandingkan pada tahun 2006, hal ini disebabkan:

1. Pada tahun 2007 PT. Excelcomindo Pratama tidak memiliki hutang jangka pendek sedangkan pada tahun 2006 memiliki hutang jangka pendek.
2. Kewajiban jangka panjang pada tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 17.2% dibandingkan pada tahun 2006.

PT. Indosat memiliki kenaikan nilai pasar pada tahun 2007 dibandingkan pada tahun 2006, hal ini disebabkan adanya peningkatan nilai saham biasa pada tahun 2007 dibandingkan pada tahun 2006. PT. Excelcomindo Pratama memiliki kenaikan *invested capital* pada tahun 2007, yang disebabkan :

1. Ekuitas PT. Excelcomindo Pratama mengalami kenaikan sebesar 4.2% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun 2006.
2. Pada tahun 2007 hutang (jangka pendek dan kewajiban jangka panjang) mengalami kenaikan sebesar 75.71% dibandingkan pada tahun 2006.

PT. Indosat memiliki kenaikan *invested capital* pada tahun 2007 dibandingkan tahun 2006, kenaikan disebabkan :

1. Ekuitas PT. Indosat mengalami kenaikan sebesar 8.83% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun 2006.
2. Pada tahun 2007 hutang (jangka pendek dan kewajiban jangka panjang) mengalami kenaikan sebesar 46.1% dibandingkan tahun 2007.

Pada tahun 2007 PT. Excelcomindo Pratama nilai MVA mengalami penurunan, yang disebabkan :

1. Pada tahun 2007 PT. Excelcomindo Pratama tidak memiliki hutang jangka pendek sedangkan pada tahun 2006 memiliki hutang jangka pendek.
2. Kewajiban jangka panjang juga tercatat bahwa pada tahun 2007 turun sebesar 1.261.038 (17.2%) dibandingkan tahun 2006 dan modal yang diinvestasikan mengalami peningkatan di tahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Tahun 2006 *invested capital* mengalami kenaikan pada tahun 2007.

*Invested capital* PT. Excelcomindo Pratama mengalami kenaikan sebesar 44.7% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan ada peningkatan dalam hutang ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Tercatat bahwa pada tahun 2007 terdapat peningkatan hutang PT. Excelcomindo Pratama disbanding tahun 2006. Pada tahun 2006 PT. Indosat nilai MVA mengalami kenaikan, yang dikarenakan:

1. Peningkatan nilai pasar PT. Indosat sebesar 16.04% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

2. *Invested Capital* juga mengalami peningkatan pada tahun 2007 sebesar 25,28% disbanding tahun 2006

#### **EVA (Economic Value Added)**

PT. Excelcomindo Pratama pada tahun 2007 memiliki EVA negative, hal ini dikarenakan laba operasi yang telah dihasilkan setelah dikurangi pajak tidak dapat menutupi biaya modal yang telah ditanamkan dengan biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 14.18%. Perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah tetapi dapat menciptakan *destroyed value* karena perusahaan tidak bisa menutupi biaya modal yang ada dengan investasi yang telah ditanamkan.

Pada tahun 2007 EVA mengalami peningkatan sebesar 52.9% dibanding tahun 2006. Hal ini disebabkan meningkatnya NOPAT perusahaan dari tahun 2007. Pada tahun 2006 PT. Indosat memiliki EVA negative, hal ini disebabkan meskipun perusahaan telah berhasil mencetak laba operasi yang telah dikurangi pajak, namun tidak mampu menutup biaya modal perusahaan dengan biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 23.33%.

PT. Indosat pada tahun 2007 memiliki EVA negative, hal ini dikarenakan laba operasi yang dihasilkan setelah dikurangi pajak tidak bisa menutup biaya modal yang telah ditanamkan dengan biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 12.94% .

EVA (*Economic Value Added*) PT. Indosat mengalami peningkatan, artinya laba operasi setelah dikurangi pajak tidak mampu menutupi biaya modal yang telah diinvestasikan. Pada tahun 2007 NOPAT mengalami kenaikan menjadi minus sebesar 58.6% dibandingkan dengan tahun 2006. Peningkatan NOPAT disebabkan adanya kenaikan laba operasi perusahaan. Walaupun pajak yang ditanggung perusahaan ditahun 2007 naik sebesar 48,4% dibandingkan ditahun 2006, tetapi NOPAT mengalami kenaikan sebesar 7,5% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun 2006.

Pada tahun 2007 PT. Excelcomindo Pratama nilai MVA menurun dibandingkan tahun 2006. Hal ini disebabkan nilai pasar dari PT. Excelcomindo Pratama turun dan modal yang diinvestasikan mengalami peningkatan di tahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Tahun 2007 *invested capital* mengalami kenaikan dibanding tahun 2007.

Pada tahun 2007 nilai MVA PT. Indosat naik disbanding tahun sebelumnya, hal ini disebabkan:

1. Peningkatan nilai pasar PT. Indosat sebesar 16.04% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya.
2. *Invested Capital* juga mengalami peningkatan dari tahun 2007 sebesar 25.28% dibandingkan tahun 2006.

Tabel Perhitungan Korelasi EVA dan MVA (dlm jutaan)

Tahun	EVA		MVA	
	2006	2007	2006	2007
EXCL	-420.318,2997	-222.462,0462	51.007.399,396	42.122.148,15
ISAT	-3.775.842,4277	-1.562.154,6540	95.315.992,994	108.009.154,993
KORELASI			<b>0.462</b>	

Sumber : Laporan keuangan (diolah)

Dilihat dari hasil analisis statistik khususnya korelasi hubungan antara EVA (*Economic Value Added*) dengan MVA (*Market Value Added*) sebesar 0.462 atau dibulatkan menjadi 0.5. Artinya antara EVA (*Economic Value Added*) dengan MVA (*Market Value Added*) ada pengaruh yang erat antara keduanya. Apabila EVA (*Economic Value Added*) naik, MVA (*Market Value Added*) juga akan naik dan sebaliknya apabila EVA (*Economic Value Added*) turun MVA (*Market Value Added*) juga mengalami hal sama.

PT. Excelcomindo Pratama pada tahun 2006 memiliki EVA (*Economic Value Added*) minus, sedangkan pada tahun 2007 mengalami peningkatan kearah yang lebih baik. Hal ini bisa dilihat dengan meningkatnya NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*). Tahun 2007 PT. Excelcomindo Pratama memiliki kenaikan NOPAT sebesar 75.5% dibandingkan dengan tahun 2006.

Hal lain juga mengenai WACC (*Weight Average Cost of Capital*) pada tahun 2006 PT. Excelcomindo Pratama memiliki WACC sebesar 14.43% sedangkan pada tahun 2007 sebesar 14.18% sehingga mengalami penurunan sebesar 0.25%, meskipun *invested capital* mengalami peningkatan, hal ini berarti manajemen berhasil memilih struktur modal yang memiliki biaya modal yang paling kecil.

Pada tahun 2006 PT. Indosat memiliki EVA yang negatif, hal ini dikarenakan walaupun perusahaan telah berhasil mencetak laba operasi yang telah dikurangi pajak, namun tidak mampu menutup biaya modal perusahaan dengan biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 23.33%.

PT. Indosat pada tahun 2007 memiliki EVA yang negative, hal ini dikarenakan laba operasi yang telah dihasilkan setelah dikurangi pajak tidak bisa menutupi biaya modal yang telah ditanamkan dengan biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 12.94% .

EVA (*Economic Value Added*) PT. Indosat mengalami peningkatan, walaupun masih minus dibawah nol artinya laba operasi setelah dikurangi pajak tidak mampu menutupi biaya modal yang telah diinvestasikan.

Tabel Perhitungan Korelasi EVA dan MVA (dlm jutaan)

Tahun	EVA		MVA	
	2006	2007	2006	2007
EXCL	-420.318,2997	-222.462,0462	51.007.399,396	42.122.148,15
ISAT	-3.775.842,4277	-1.562.154,6540	95.315.992,994	108.009.154,993
KORELASI			0.462	

Sumber : Laporan keuangan (diolah)

Dilihat dari hasil analisis statistik khususnya korelasi hubungan antara EVA (*Economic Value Added*) dengan MVA (*Market Value Added*) sebesar 0.462 atau dibulatkan menjadi 0.5. Artinya antara EVA (*Economic Value Added*) dengan MVA (*Market Value Added*) ada pengaruh yang erat antara keduanya. Apabila EVA (*Economic Value Added*) naik, MVA (*Market Value Added*) juga akan naik dan sebaliknya apabila EVA (*Economic Value Added*) turun MVA (*Market Value Added*) juga mengalami hal sama.

PT. Excelcomindo Pratama pada tahun 2006 memiliki EVA (*Economic Value Added*) minus, sedangkan pada tahun 2007 mengalami peningkatan kearah yang lebih baik. Hal ini bisa dilihat dengan meningkatnya NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*). Tahun 2007

Pada tahun 2007 minus, namun mengalami peningkatan sebesar 58.6% dibanding tahun 2006. Hal ini dapat diindikasikan ada peningkatan NOPAT di tahun 2007 dibandingkan tahun 2006.

Peningkatan NOPAT dikarenakan ada kenaikan dari laba operasi perusahaan sebesar 32,9% pada tahun 2007 dibandingkan tahun 2006. Pada tahun 2007 kenaikan laba operasi sebesar 32.9% dibandingkan tahun 2006. Walaupun pajak yang ditanggung perusahaan ditahun 2007 naik sebesar 48,4% dibandingkan ditahun 2006, tetapi NOPAT mengalami kenaikan sebesar 7,5% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun 2006.

Nilai tambah pasar PT. Excelcomindo Pratama pada tahun 2007 mengalami penurunan, hal ini dikarenakan:

1. Nilai pasar mengalami penurunan ditahun 2007. Nilai pasar menurun karena pada tahun 2006 PT. Excelcomindo Pratama mempunyai hutang jangka pendek, sedangkan tahun 2007 tidak memiliki hutang jangka pendek dan pada tahun 2006 memiliki kewajiban jangka panjang yang lebih banyak dibandingkan dengan tahun 2007.
2. *Invested capital* PT. Excelcomindo Pratama mengalami kenaikan sebesar Rp 44.7% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan ada peningkatan dalam hutang dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2007 nilai MVA PT. Indosat mengalami kenaikan dibanding tahun 2006, hal ini disebabkan:

1. Peningkatan nilai pasar PT. Indosat sebesar 16.04% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya Peningkatan ini dikarenakan peningkatan nilai saham biasa dari tahun 2006 sebesar 24.8%.
2. *Invested Capital* juga mengalami peningkatan dari tahun 2007 sebesar 25.28%. Hal ini disebabkan karena peningkatan ekuitas dari tahun 2006 mengalami peningkatan ditahun 2007 dan hutang PT. Indosat mengalami peningkatan ditahun 2007 dibandingkan tahun sebelumnya.

PT. Excelcomindo Pratama memiliki kenaikan NOPAT sebesar 75.5% dibandingkan dengan tahun 2006.

Hal lain juga mengenai WACC (*Weight Average Cost of Capital*) pada tahun 2006 PT. Excelcomindo Pratama memiliki WACC sebesar 14.43% sedangkan pada tahun 2007 sebesar 14.18% sehingga mengalami penurunan sebesar 0.25%, meskipun *invested capital* mengalami peningkatan, hal ini berarti manajemen berhasil memilih struktur modal yang memiliki biaya modal yang paling kecil.

Pada tahun 2006 PT. Indosat memiliki EVA yang negatif, hal ini dikarenakan walaupun perusahaan telah berhasil mencetak laba operasi yang telah dikurangi pajak, namun tidak mampu menutup biaya modal perusahaan dengan biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 23.33%.

PT. Indosat pada tahun 2007 memiliki EVA yang negative, hal ini dikarenakan laba operasi yang telah dihasilkan setelah dikurangi pajak tidak bisa menutupi biaya modal yang telah ditanamkan dengan biaya modal rata-rata tertimbang sebesar 12.94%.

EVA (*Economic Value Added*) PT. Indosat mengalami peningkatan, walaupun masih minus dibawah nol artinya laba operasi setelah dikurangi pajak tidak mampu menutupi biaya modal yang telah diinvestasikan. Pada tahun 2007 minus, namun mengalami peningkatan sebesar 58.6% dibanding tahun 2006. Hal ini dapat diindikasikan ada peningkatan NOPAT di tahun 2007 dibandingkan tahun 2006.

Peningkatan NOPAT dikarenakan ada kenaikan dari laba operasi perusahaan sebesar 32,9% pada tahun 2007 dibandingkan tahun 2006. Pada tahun 2007 kenaikan laba operasi sebesar 32.9% dibandingkan tahun 2006. Walaupun pajak yang ditanggung perusahaan ditahun 2007 naik sebesar 48,4% dibandingkan ditahun 2006, tetapi NOPAT mengalami kenaikan sebesar 7,5% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun 2006.

Nilai tambah pasar PT. Excelcomindo Pratama pada tahun 2007 mengalami penurunan, hal ini dikarenakan:

1. Nilai pasar mengalami penurunan ditahun 2007. Nilai pasar menurun karena pada tahun 2006 PT. Excelcomindo Pratama mempunyai hutang jangka pendek, sedangkan tahun 2007 tidak memiliki hutang jangka pendek dan pada tahun 2006 memiliki kewajiban jangka panjang yang lebih banyak dibandingkan dengan tahun 2007.
2. *Invested capital* PT. Excelcomindo Pratama mengalami kenaikan sebesar Rp 44.7% ditahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan ada peningkatan dalam hutang dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2007 nilai MVA PT. Indosat mengalami kenaikan disbanding tahun 2006, hal ini disebabkan:

- a. Peningkatan nilai pasar PT. Indosat sebesar 16.04% di tahun 2007 dibandingkan dengan tahun sebelumnya Peningkatan ini dikarenakan peningkatan nilai saham biasa dari tahun 2006 sebesar 24.8%.
- b. *Invested Capital* juga mengalami peningkatan dari tahun 2007 sebesar 25.28%. Hal ini disebabkan karena peningkatan ekuitas dari tahun 2006 mengalami peningkatan ditahun 2007 dan hutang PT. Indosat mengalami peningkatan ditahun 2007 dibandingkan tahun sebelumnya.

## KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang ada, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. PT. Excelcomindo Pratama dan PT. Indosat memiliki EVA negatif pada tahun 2006 - 2007. Artinya manajemen PT. Excelcomindo Pratama dan PT. Indosat belum mampu mengelola modal dengan baik karena biaya modal melebihi laba operasi bersih setelah pajak.
2. PT. Excelcomindo Pratama dan PT. Indosat memiliki MVA positif pada tahun 2006 - 2007. Artinya kedua perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai pasar yang baik.

3. Terdapat hubungan yang erat antara EVA (*Economic Value Added*) dengan MVA (*Market Value Added*) PT. Excelcomindo Pratama dan PT. Indosat. Hasil perhitungan korelasi sebesar 0.462 dibulatkan 0.5 dapat diartikan bahwa apabila EVA mengalami peningkatan diharapkan MVA juga mengalami hal yang sama atau sebaliknya.

### Rekomendasi

Setelah melihat hasil dari EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*) dan hubungan antara keduanya, maka penulis memberikan saran:

1. EVA (*Economic Value Added*)
  - PT. Excelcomindo Pratama pada tahun 2006 memiliki EVA (*Economic Value Added*) yang minus selama dua tahun berturut-turut, hal ini dikarenakan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) yang dihasilkan masih dibawah biaya modal ( $WACC \times Invested Capital$ ). Yang harus dilakukan PT. Excelcomindo Pratama adalah:
    - a. Meningkatkan NOPAT, dengan cara melakukan penjualan secara maksimal dan efisiensi.
    - b. Memilih *alternatif* biaya modal dalam struktur modal yang terkecil dari seluruh biaya modal yang ditawarkan. WACC (*Weight Average Cost of Capital*) PT. Excelcomindo Pratama mengalami penurunan sebesar 0.25. Hal ini dikarenakan sumber pembiayaan PT. Excelcomindo Pratama banyak diperoleh dari sumber hutang atau sumber eksternal perusahaan.
  - Pada tahun 2006 - 2007 PT. Indosat memiliki EVA negative, karenanya harus dilakukan :
    - a. Meningkatkan NOPAT, dengan cara melakukan penjualan secara maksimal dan efisiensi.
    - b. Pemilihan *alternatif* biaya modal dalam struktur modal yang terkecil dari seluruh biaya modal yang ditawarkan. PT. Indosat memiliki WACC pada tahun 2006 sebesar 23.33%, sedangkan pada tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 10.37% menjadi 12.94%. Keadaan ini disebabkan pada tahun 2007 terjadi perubahan dalam susunan struktur modal.
2. MVA (*Market Value Added*)
  - PT. Excelcomindo Pratama memiliki MVA (*Market Value Added*) positif pada tahun 2006 - 2007. Demikian juga dengan PT. Indosat memiliki MVA (*Market Value Added*) positif pada tahun 2006 - 2007. Untuk itu disarankan sebagai berikut:
    - a. Terus mempertahankan dan meningkatkan nilai pasar.
    - b. Meningkatkan kinerja manajemen yang fokus pada peningkatan EVA (*Economic Value Added*) karena adanya hubungan yang erat antara EVA (*Economic Value Added*) dengan MVA (*Market Value Added*) yang terlihat dalam perhitungan korelasi yang positif antara keduanya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Amin, Widjaya Tunggal, 2001. *Memahami Konsep Ekonommi Value Added (EVA) dan VAM. Harvarindo.*

- Bryham, 2008. *Fundamentals of financial management* (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan ), Salemba Empat. Jakarta
- Farah, Margaretha, 2005. *Teori dan Aplikasi Manajemen Jangka Pendek (Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek)*. Gramedia. Jakarta.
- Ikatan Akutansi Indonesia, 2002. *Pernyataan Standar Akutansi Indonesia*, Salemba Empat. Jakarta.
- Keown, J Arthur, 2003. *Dasar-Dasar Manajemen keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Horne, James.C, Wach John wachowich, *.Financial Management (Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Mulyadi, 2008 *.Sistem Perencanaan dan Pengendalian Manajemen*, Salemba Empat. Jakarta.
- Nenny Moedjilestarini, 2001. *Hubungan EVA dengan Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham*, Universitas Indonesia.
- Ridwan Sundjaya, Inge Barlian, 2003. *Dasar-Dasar manajemen Keuangan*
- Suad Husnan, Enny Pudjiastuti, 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Akademi Perusahaan YKPN. Yogyakarta.
- S. David Young, Sthephen F. O"Byrne, 2002. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*, Salemba Empat. Jakarta.

