

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Menurut Sartono (2001), tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Tujuan lainnya adalah menjamin sumber daya perusahaan yang langka dapat dialokasikan secara efisien dan memberi manfaat ekonomi. Untuk mengukur kinerja perusahaan, peneliti menggunakan beberapa metode, seperti: Metode *Economic Value Added* (EVA), Metode *Market Value Added* (MVA) dan Metode *Financial Value Added* (FVA).

Economic Value Added (EVA) merupakan metode pengukuran kinerja perusahaan yang mempertimbangkan biaya modal atas penggunaan seluruh modal dalam kegiatan operasional. EVA dikembangkan oleh sebuah firma konsultasi New York, Stern Steward & Co pada tahun 1982 untuk mempromosikan perilaku memaksimalkan nilai pada manajer perusahaan (O'Hanlon & Peasnell, 1998). Hal ini merupakan sebuah pengukuran tunggal dan berdasarkan nilai yang dimaksudkan untuk mengevaluasi strategi bisnis, proyek modal dan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang. Menurut Brigham & Houston (2006), EVA adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu.

Steward (1991), selaku penemu EVA mendeskripsikan bahwa EVA dipertimbangkan sebagai alat ukur kinerja ekonomi perusahaan yang paling akurat. EVA berusaha untuk memecahkan kebutuhan akan pengukur kinerja yang berkorelasi sangat tinggi pada kekayaan pemegang saham dan responsif

terhadap tindakan manajer perusahaan. EVA juga berperan dalam hal *goal setting*, *capital budgeting*, *performance assessment*, dan *incentive compensation* suatu perusahaan (Utomo, 1999). Chen & Dodd (1997), menemukan bahwa ketika EVA menyediakan informasi nilai yang signifikan, alat ukur keuntungan akuntansi lainnya juga menyediakan informasi yang signifikan dan seharusnya tidak disingkirkan karena EVA. Hal tersebut memberikan informasi yang signifikan melebihi pengukuran akuntansi tradisional, seperti EPS, ROA, dan ROE (Chen & Dodd, 1997), sedangkan Chandra (2001), mengidentifikasi bahwa EVA merupakan alat ukur yang lebih baik daripada EPS, PAT dan ROCE.

Menurut Gulo (2011), dengan konsep ini dapat diketahui berapa biaya yang harus dikeluarkan sehubungan dengan penggunaan modal usaha perusahaan. Penerapan konsep EVA akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan. Hal ini merupakan keunggulan EVA dibandingkan dengan metode perhitungan yang lain, selain itu keunggulan EVA yang lain adalah EVA dapat dipergunakan tanpa memerlukan data pembanding sebagaimana halnya rasio keuangan.

Berdasarkan dari beberapa referensi tersebut peneliti dapat menyimpulkan bahwa EVA merupakan alat ukur kinerja ekonomi perusahaan yang paling akurat, dimana memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan. EVA juga mencerminkan pengukuran terhadap kinerja internal.

Dengan meningkatkan EVA, sebuah perusahaan dapat meningkatkan MVA-nya atau dengan kata lain, meningkatkan perbedaan antara nilai perusahaan tersebut dengan jumlah modal yang diinvestasikan (Khan, et al.,

2012). MVA merupakan hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang akan dilakukan. Menurut Stewart (1991), MVA telah memperkenalkan sebuah pengukuran nilai pemegang saham yang baru, dimana nilai pasar menambah *book value* dari modal yang diinvestasikan. Nilai tambah MVA didefinisikan sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dengan total modal yang diinvestasikan di suatu perusahaan (Young & O'Byrne, 2001). Hal tersebut merupakan pengukuran terhadap kinerja eksternal, yang disadari menjadi indikator nilai tambah pemegang saham yang terbaik.

Disimpulkan bahwa peningkatan MVA merupakan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan alokasi sumber-sumber yang tepat dan MVA juga merupakan pengukuran terhadap kinerja eksternal.

Penilaian kinerja perusahaan selain menggunakan metode EVA dan MVA, penilaian kinerja juga dapat menggunakan metode *Financial Economic Value Added* atau lebih singkat disebut *Financial Value Added* (FVA). *Financial Value Added* (FVA) merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Menurut Alverniatha & Dossugi (2009), *Financial Value Added* adalah selisih antara laba operasi setelah pajak (NOPAT) dengan *equivalent depreciation* yang telah dikurangi dengan penyusutan. Hasil perhitungan FVA yang positif menunjukkan bahwa keuntungan bersih dan penyusutan dapat menutupi *equivalent depreciation*. Jika hal ini terjadi, maka perusahaan akan dapat meningkatkan pengembalian

atas modal yang telah ditanamkan di dalam perusahaan, sehingga akan dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Iramani, 2005).

Dengan demikian, peneliti dapat menyimpulkan bahwa peningkatan FVA merupakan metode yang memfokuskan pada aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan pengamatan yang dilakukan oleh peneliti, terdapat banyak sekali penelitian yang berkaitan dengan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA), antara lain:

1. Menurut Sharma dan Kumar (2012), Salehi dan Mahmoodi (2011), Irale, et al. (2006) dan Ismail, et al. (2014); EVA lebih baik dibandingkan dengan MVA, karena kemampuan EVA secara individual untuk menjelaskan MVA secara signifikan, EVA dapat memainkan peran penting ketika digabungkan dengan variabel lainnya, dan peran EVA adalah untuk mengatur, bukan untuk mengganti dengan efisiensi manajemen. Aktivitas manajemen harus disejajarkan dengan EVA, dengan memperkenalkan rencana insentif, sehingga manajer mulai bekerja bagi mereka.
2. Menurut Gupta dan Gaur (2011); EVA yang lebih baik, karena memberikan gambaran yang sebenarnya mengenai *financial health* perusahaan dan *profit after meeting weighted cost of capital* yang sebenarnya.
3. Khan, et al. (2012) menjelaskan seberapa baik EVA bertindak sebagai variabel penjelas yang asli untuk menambah nilai pada organisasi tersebut dalam rangka untuk membenarkan kegunaannya dalam pengukuran

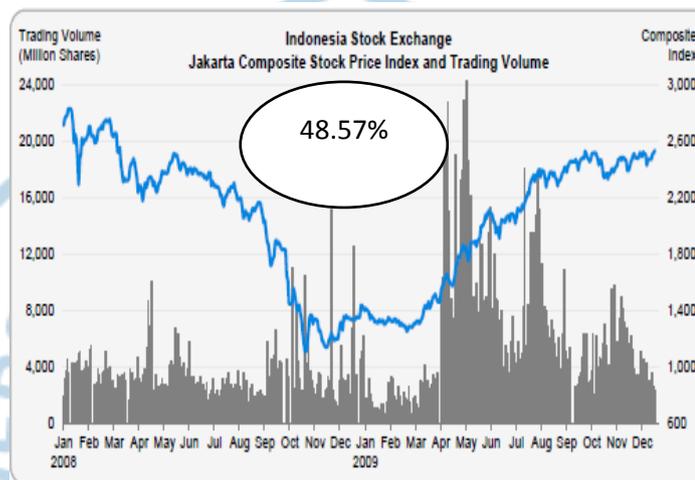
kinerja, penambahan nilai pemegang saham, kompensasi eksekutif, dan laporan keuangan.

4. Menurut Reddy, et al. (2011), EVA memberikan angka pasti berapa banyak yang benar-benar pemegang saham akan dapatkan pada akhir tahun akuntansi dengan mempertimbangkan biaya seperti biaya ekuitas, biaya laba ditahan.
5. Menurut Chen & Dodd (1997), banyak penelitian telah menyatakan bahwa EVA adalah ukuran yang paling berguna untuk kinerja perusahaan.
6. Menurut Gulo dan Ermawati (2011), MVA pada PT SA lebih baik dibandingkan dengan EVA, karena MVA pada tahun 2008 sampai tahun 2009 mengalami peningkatan dan bernilai positif yang membuktikan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan kekayaan kepada pemegang saham, sedangkan EVA pada tahun 2008 sampai tahun 2009 mengalami penurunan yang signifikan dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan untuk mengelola kepercayaan investor atas modal yang diberikan dengan meningkatkan nilai modal yang diinvestasikan.
7. Menurut Kurniadi, et al. (2013), nilai MVA lebih baik dibandingkan dengan nilai EVA pada Sektor pertanian. Hal ini dikarenakan sebagian besar perusahaan tersebut menghasilkan nilai MVA positif yang lebih banyak dibandingkan dengan nilai MVA negatif, sedangkan nilai EVA menghasilkan sebaliknya, nilai EVA negatif lebih banyak dibandingkan dengan nilai EVA positif.

8. Menurut Siregar (2015), beliau menemukan bahwa perusahaan konvensional memiliki fokus yang lebih besar dalam kegiatan inti mereka secara signifikan memiliki MVA yang lebih tinggi.
9. Menurut Bernier dan Mouelhi (2011), hasil dari lima pengukuran kinerja internal secara statistik dan secara signifikan berkointegrasi dengan MVA.
10. Menurut Aloy & Alfred (2014), MVA lebih baik dibandingkan dengan EVA, karena jika investasi yang sangat *Leveraged* dan menghasilkan keuntungan, maka nilai pasar saham dan MVA akan meningkat.
11. Menurut Lehn dan Makhija (1996), perusahaan dengan fokus yang lebih besar dalam kegiatan bisnis mereka memiliki MVA secara signifikan lebih tinggi daripada rekan-rekan mereka yang kurang fokus.
12. Menurut Iramani (2005), kinerja FVA lebih baik dibanding EVA, karena jika ditilik ulang konsep NOPATD, FVA melalui definisi *Equivalent Depreciation* mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga *opportunity cost* dari pembiayaan perusahaan; FVA secara jelas mengakomodasi kontribusi konsep *value growth duration* (durasi proses penciptaan nilai) sebagai unsur penambah nilai; FVA mengedepankan konsep *Equivalent Depreciation* dan *Accumulated Equivalent* tampaknya lebih akurat menggambarkan *financing costs*; dengan berbasis pada definisi EVA yang sudah dikenal luas, FVA memberi solusi terhadap mekanisme kontrol dalam periode tahunan, yang selama ini merupakan kendala bagi konsep NPV.

Menurut hasil pengamatan diatas, maka konsep EVA, MVA dan FVA dapat diaplikasikan kepada sektor telekomunikasi karena menjadi isu yang menarik untuk dibahas. Hal itu dapat dilihat dari bagaimana subsektor telekomunikasi mengalami peningkatan kapitalisasi pasar selama kurun waktu 2009-2015 berdasarkan *statistical highlight* BEI.

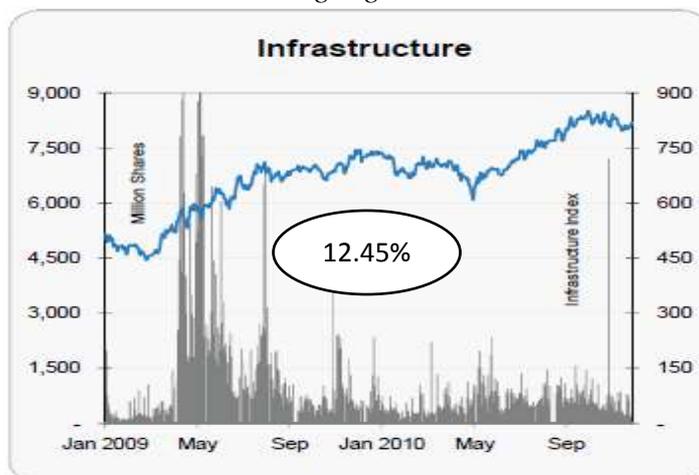
Gambar 1.1

Statistical highlight Tahun 2009

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas, data *statistical highlight* sektor infrastruktur sebesar 48.57%. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya sektor infrastruktur hanya -49.73%. Dapat dilihat bahwa pada sektor infrastruktur terjadi peningkatan pada tahun 2008-2009, artinya perusahaan memiliki kinerja yang baik pada tahun ini.

Gambar 1.2

Statistical highlight Tahun 2010Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.2 di atas, data *statistical highlight* sektor infrastruktur sebesar 12.45%. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya sektor infrastruktur hanya 48.57%. Dapat dilihat bahwa pada sektor infrastruktur terjadi penurunan pada tahun 2009-2010, artinya perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik pada tahun ini.

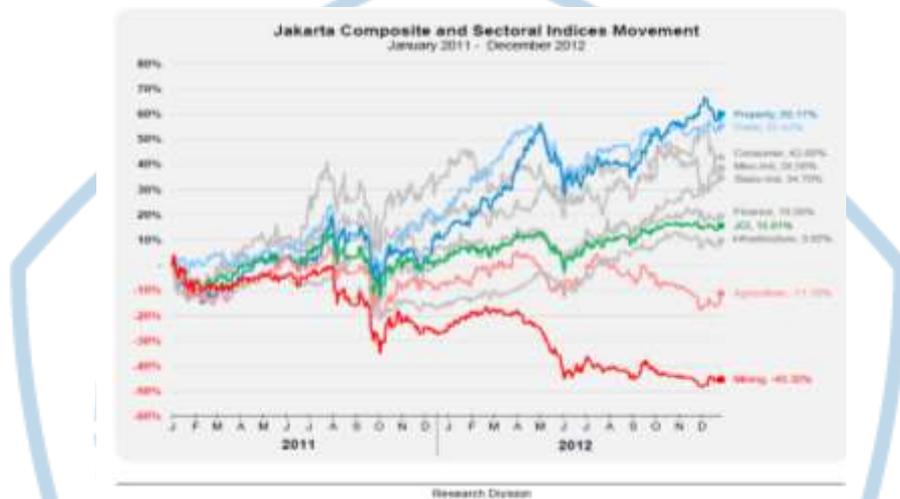
Gambar 1.3

Statistical highlight Tahun 2011Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.3 di atas, data *statistical highlight* sektor infrastruktur sebesar -3.99%. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya sektor infrastruktur hanya 12.45%. Dapat dilihat bahwa pada sektor infrastruktur terjadi penurunan pada tahun 2010-2011, artinya perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik pada tahun ini.

Gambar 1.4

Statistical highlight Tahun 2012

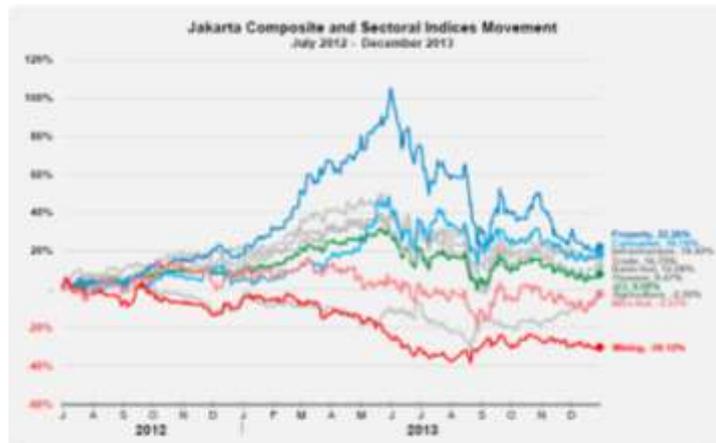


Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.4 di atas, data *statistical highlight* sektor infrastruktur sebesar 9.80%. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya sektor infrastruktur hanya 3.99%. Dapat dilihat bahwa pada sektor infrastruktur terjadi peningkatan pada tahun 2011-2012, artinya perusahaan memiliki kinerja yang baik pada tahun ini.

Gambar 1.5

Statistical highlight Tahun 2013



Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.5 di atas, data *statistical highlight* sektor infrastruktur sebesar 18.45%. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya sektor infrastruktur hanya 9.80%. Dapat dilihat bahwa pada sektor infrastruktur terjadi peningkatan pada tahun 2012-2013, artinya perusahaan memiliki kinerja yang baik pada tahun ini.

Gambar 1.6

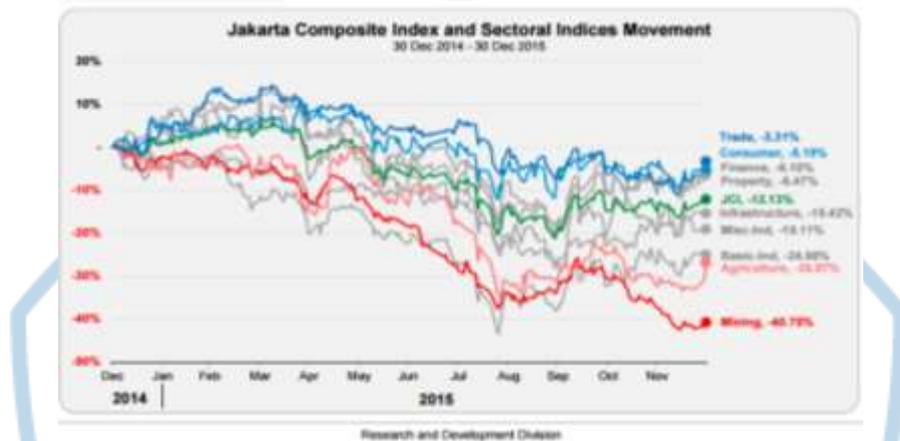
Statistical highlight Tahun 2014



Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.6 di atas, data *statistical highlight* sektor infrastruktur sebesar 24.71%. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya sektor infrastruktur hanya 18.45%. Dapat dilihat bahwa pada sektor infrastruktur terjadi peningkatan pada tahun 2013-2014, artinya perusahaan memiliki kinerja yang baik pada tahun ini.

Gambar 1.7
Statistical highlight Tahun 2015



Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Gambar 1.7 di atas, data *statistical highlight* sektor infrastruktur sebesar 15.42%. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya sektor infrastruktur hanya 24.71%. Dapat dilihat bahwa pada sektor infrastruktur terjadi penurunan pada tahun 2014-2015, artinya perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik pada tahun ini.

Melihat fenomena diatas peneliti ingin menganalisa perbandingan antara metode EVA, metode MVA dan metode FVA pada sektor telekomunikasi, karena sektor telekomunikasi mengalami peningkatan yang cukup signifikan yang dapat dilihat dalam *statistical highlight* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2015.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti memutuskan untuk memberikan judul “**Analisis Perbandingan *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan *Financial Value Added (FVA)* sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2015.**”



1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah penelitian dapat dirumuskan:

1. Apakah terdapat perbedaan antara EVA dan MVA?
2. Apakah terdapat perbedaan antara EVA dan FVA?
3. Apakah terdapat perbedaan antara MVA dan FVA?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan antara EVA dan MVA.
2. Untuk mengetahui perbedaan antara EVA dan FVA.
3. Untuk mengetahui perbedaan antara MVA dan FVA.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Untuk memberikan pengetahuan terhadap pengembangan ilmu ekonomi mengenai penggunaan EVA, MVA dan FVA dalam menilai kinerja keuangan dalam suatu perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan dan referensi bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti teori dan pembahasan yang sama pada waktu yang akan datang.

2. Kegunaan Bagi Calon Investor

Mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan dan diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan.

