
**ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* UNTUK
MENGUKUR KINERJA KEUNGAN PADA PT INTEGRA INDOCABINET TBK
PERIODE 2017-2019**

Novelina Asriani Sitanggang¹, Grace B Nangoi², Sonny Pangerapan³

^{1,2,3}Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Jl. Kampus Bahu, Manado,
95115, Indonesia

E-mail : novel99.sitanggang@gmail.com

ABSTRACT

Financial performance measurement functions as a consideration tool for kreditor and investor in giving loan or investment for the company. Until now the financial ratio analysis is still popular to measure the financial performance of a company. However, financial ratio analysis has a limitation which is it does not consider the company capital expense. Economic Value Added (EVA) is a tool to measure financial performance based on the economic value added with considering the interest of the investor by counting the capital expense. Market Value Added (MVA) is a tool to measure financial performance by measuring the company ability in increasing wealth for the stakeholders. This research used qualitative descriptive method. The result showed that PT Integra Indocabinet Tbk had shown bad financial performance in 2017-2019 period projected by EVA because the company could not produce an economic value added ($EVA < 0$), meanwhile based on MVA the company had shown good financial performance by increasing wealth for the stakeholder ($MVA > 0$).

Keywords : Financial Performance, Economic Value Added, Market Value Added

1. PENDAHULUAN

Pada perkembangan dunia yang sangat pesat dan era persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan dituntut agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya agar dapat menjaga kelangsungan hidup usahanya. Adapun salah satu faktor yang dapat mendorong kelangsungan hidup usaha adalah modal. Modal memiliki pengaruh besar bagi perusahaan, baik modal dari kreditur maupun dari investor. Semakin efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola modal akan menentukan tingkat kemajuan dari perusahaan tersebut. Untuk mengetahui keberhasilan perusahaan dalam mengelola modal dengan baik maka diperlukan sebuah pengukuran kinerja keuangan. Selain untuk mengukur kemajuan perusahaan, pengukuran kinerja keuangan juga berfungsi sebagai alat pertimbangan bagi pihak yang akan menginvestasikan modal pada perusahaan tersebut.

Selama ini alat yang populer digunakan dalam pengukuran kinerja keuangan adalah analisis rasio keuangan. Namun, analisis menggunakan rasio keuangan memiliki keterbatasan, yaitu tidak memperhitungkan biaya modal sehingga sulit mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomis. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut maka Steward & Stern mengembangkan konsep pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) yang berdasarkan nilai tambah dengan memperhatikan biaya modalnya dan *Market Value Added* (MVA) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menambah kekayaan bagi pemegang saham.

PT Integra Indocabinet Tbk merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 21 Juni 2017. Perusahaan ini bergerak di bidang industri mebel yang melakukan perdagangan impor dan ekspor, seperti *furniture* barang dari kayu, gabus, barang

anyaman, rotan, dan bahan bangunan. Adapun contoh produk dari perusahaan ini adalah meja, kursi, ranjang, lemari, dan lainnya. Berdasarkan laporan laba rugi dan informasi saham PT Integra Indocabinet Tbk dapat diketahui jumlah laba, utang, beban bunga, dan harga saham pada periode 2017-2019.

Tabel 1. Laba, Utang, Beban Bunga, dan Harga Saham PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019 (Dinyatakan dalam Rupiah)

Tahun	2017	2018	2019
Laba	171.431.807.795	242.010.106.249	218.064.313.042
Utang	1.930.378.027.661	2.138.457.892.658	2.811.776.373.408
Beban Bunga	127.499.364.091	156.112.460.131	211.504.005.003
Harga saham	244	615	685

Sumber: www.idx.co.id

Dari Tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa laba yang dihasilkan oleh perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2019. Kenaikan utang dan beban bunga akan meningkatkan biaya modal yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada penyandang dana, tentunya hal ini berpengaruh pada penciptaan nilai tambah ekonomis. Selain dari laporan laba rugi, kinerja perusahaan juga dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham mengalami peningkatan setiap tahunnya. Jika melihat harga saham tersebut, tentu para investor merasa tertarik untuk melakukan investasi. Data di atas menunjukkan bahwa terjadi penurunan laba pada tahun 2019, tetapi untuk harga saham terus mengalami peningkatan.

Melihat laporan keuangan saja tidak dapat memperoleh gambaran mengenai kinerja yang sebenarnya dari sebuah perusahaan pada periode tertentu sehingga dibutuhkan analisis lebih lanjut terhadap laporan keuangan. Untuk melakukan analisis pada laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Melalui analisis EVA dan MVA akan diinformasikan mengenai keadaan perusahaan yang sebenarnya dan akan dilakukan interpretasi untuk mengetahui kemampuan pihak manajemen dalam menciptakan nilai tambah dan memberi kekayaan bagi para investor. Hasil analisis dan interpretasi ini sangat berguna bagi perusahaan dan *stakeholder* khusus kreditor dan investor. Bagi perusahaan dapat dijadikan sebagai informasi dalam melakukan perencanaan, pengevaluasian, dan pengomunikasian dengan pihak eksternal, sedangkan bagi para penyandang dana dapat digunakan sebagai alat bantu untuk pengambilan keputusan dalam menginvestasikan modal yang dimiliki pada perusahaan tersebut.

Oleh karena itu, penelitian ini berfokus untuk mengetahui apakah dengan terjadinya penurunan laba tersebut PT Integra Indocabinet Tbk mampu menciptakan nilai tambah ekonomis atau bahkan mengurangi nilai tambah ekonomis dan apakah dengan meningkatnya harga saham perusahaan telah mampu memberikan kekayaan bagi pemegang saham atau tidak. Dengan latar belakang di atas, maka penelitian ini akan membahas dan meneliti mengenai “Analisis *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019”.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Akuntansi. *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) menyatakan bahwa akuntansi adalah sebuah seni pencatatan, penggolongan, dan pengikhtisaran transaksi-transaksi serta kejadian-kejadian yang sifatnya finansial dinyatakan dalam satuan

uang, sedangkan menurut *American Accounting Association* akuntansi adalah sebuah proses identifikasi, mengukur, dan melaporkan informasi-informasi ekonomi agar dapat melakukan penilaian dan pengambilan keputusan yang jelas dan tegas bagi pengguna informasi tersebut (Hanggara, 2019:1).

Akuntansi Manajemen. *Chartered Institute of Management Accountants (CIMA)* menyatakan bahwa akuntansi manajemen adalah sebuah proses identifikasi, pengukuran, akumulasi, penyusunan, analisis, interpretasi, dan komunikasi. Informasi yang ada akan digunakan oleh pihak perusahaan untuk dapat merencanakan, mengevaluasi, mengendalikan suatu entitas, memastikan kesesuaian, dan akuntabilitas penggunaan sumber daya yang ada, meliputi penyusunan laporan keuangan bagi pihak luar atau non-manajemen, seperti pihak pemegang saham, kreditur, badan pengatur dan otoritas pajak (Darya, 2019:11). Menurut Kholmi (2019:2) ada beberapa tujuan akuntansi manajemen, yaitu menyediakan informasi-informasi yang diperlukan sebagai bahan untuk melakukan sebuah perencanaan, pengevaluasian, pengendalian operasi, dan sebagai alat komunikasi dengan pihak luar perusahaan yang mempunyai kepentingan dalam perusahaan tersebut dan berpartisipasi dalam penentuan strategi atau taktik-taktik, pengambilan keputusan, pengoperasian perusahaan, dan pengoordinasian berbagai pengaruh yang dihadapi oleh perusahaan.

Laporan Keuangan. Menurut Septiana (2019:3) laporan keuangan merupakan laporan finansial yang menginformasikan jumlah aktiva, utang, modal, laba rugi serta hasil yang dicapai oleh suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Analisis laporan keuangan adalah memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan dengan cara membedah dan menelaah laporan keuangan tersebut ke dalam unsur-unsurnya. Analisis laporan keuangan dapat membantu para manajemen untuk mengetahui berbagai kelemahan dan kekuatan suatu perusahaan dari informasi yang diperoleh dan mengambil suatu keputusan untuk memperbaiki kinerja perusahaan agar dapat mencapai tujuan yang telah ditentukan (Hery, 2016:113).

Kinerja Keuangan. Menurut Hutabarat (2020:2) kinerja keuangan merupakan analisis untuk melihat sampai sejauh mana pelaksanaan yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan yang baik dan benar. Dalam menganalisis kinerja keuangan, dapat dilakukan dengan cara mengevaluasi kinerja yang telah dilakukan agar mampu meningkatkan kinerja untuk masa mendatang sehingga dapat memprediksi prospek masa depan perusahaan. Krismiaji dan Aryani (2019:346) menyatakan ada tujuh alasan utama perusahaan perlu melakukan pengukuran kinerja, yaitu adanya perubahan lingkungan kerja, persaingan yang semakin meningkat, adanya inisiatif pengembangan khusus, penghargaan nasional dan internasional, adanya perubahan pada peranan organisasi, permintaan eksternal, dan perubahan teknologi yang semakin canggih.

Economic Value Added (EVA). Nur'aini (2020:24) menyatakan bahwa *Economic Value Added (EVA)* adalah pengukuran pendapatan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. Laba operasional setelah pajak merupakan hasil penciptaan nilai dalam perusahaan, sedangkan biaya modal merupakan pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan nilai tersebut. *Economic Value Added* adalah pengukuran yang sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk mengetahui keberhasilan dalam penciptaan nilai tambah ekonomis.

Adapun perhitungan EVA menurut Irfani (2020:225), yaitu sebagai berikut:

1. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

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

2. *Invested Capital (IC)*

$$IC = \text{Kewajiban Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}$$

3. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

$$WACC = (Wd \times Kd (1 - Tax)) + (We \times Ke)$$

Keterangan:

Tingkat Modal dari Utang (Wd)

$$\frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Utang Jangka Panjang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

Biaya Utang (Kd)

$$\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Utang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

Tingkat Pajak (Tax)

$$\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

Tingkat Modal dari Ekuitas (We)

$$\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Utang Jangka Panjang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

Biaya Ekuitas (Ke)

$$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. *Capital Charges (CC)*

$$CC = WACC \times \text{Invested Capital}$$

5. EVA

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Penilaian pada *Economic Value Added* dapat ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

- EVA > 0 artinya perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik.
- EVA < 0 artinya kinerja keuangan kurang baik karena tidak terjadi proses penciptaan nilai tambah, di mana NOPAT yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan pengembalian para kreditur dan pemegang saham.
- EVA = 0 artinya perusahaan dalam titik impas karena telah menggunakan semua NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) untuk membayar kewajiban pada kreditur dan pemegang saham.

Market Value Added (MVA). Hartono (2019:225) menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan sebuah alat ukur kinerja keuangan yang fokusnya pada perbandingan nilai pasar dengan ekuitas untuk mengetahui keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Manik (2018:18) adapun perhitungan dan indikator MVA adalah sebagai berikut:

$$MVA = \text{Nilai Pasar Ekuitas} - \text{Total Ekuitas}$$

Keterangan:

$$\text{Nilai Pasar Ekuitas} = \text{Saham Beredar} \times \text{Harga Saham}$$

Adapun indikator penilaian MVA adalah sebagai berikut:

- a. Jika *Market Value Added* atau MVA > 0 menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil dalam meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh pihak pemegang saham sehingga kinerja keuangan perusahaan baik.
- b. Jika *Market Value Added* atau MVA < 0 menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil dalam meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh pihak pemegang saham sehingga tidak berhasil memberikan kekayaan bagi pemegang saham.

EVA dan MVA memiliki hubungan tidak langsung. Apabila sebuah perusahaan memiliki riwayat EVA yang negatif maka mungkin saja nilai MVA negatif dan sebaliknya. Jika nilai Eva positif maka nilai MVA mungkin akan bernilai positif juga. Namun, dalam perhitungan MVA yang paling utama adalah harga saham yang lebih bergantung pada kinerja di masa depan yang diharapkan dari kinerja historis perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mempunyai sejarah EVA negatif dapat memiliki nilai MVA positif, asalkan para pemegang saham atau investor mengharapkan perubahan di masa depan (Brigham dan Houston, 2018:72).

Struktur Modal. Menurut Fahmi (2018:184) bahwa struktur modal adalah komposisi saham, laba ditahan, dan utang jangka panjang yang digunakan untuk mendanai aktiva atau investasi sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah modal yang dimiliki oleh perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan sumber pembiayaan jangka panjang dan investasi dalam sebuah perusahaan.

Biaya Modal. Sugeng (2017:110) menyatakan bahwa biaya modal merupakan adanya beban atau biaya yang ditanggung oleh pihak perusahaan akibat dari penggunaan modal tertentu. Biaya modal adalah tingkat pengembalian atau tingkat pendapatan yang diharapkan oleh penyandang dana. Pada umumnya biaya modal ditentukan dalam penggunaan sumber dana yang jangka panjang, seperti utang hipotek, utang bank, utang obligasi, dan sumber dana ekuitas seperti saham biasa, saham preferen, dan saldo laba. Perhitungan biaya modal didasarkan atas sumber modal atau dana yang sifatnya jangka panjang karena hasil dari perhitungan biaya modal ini akan digunakan oleh pihak perusahaan sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi atau pendanaan jangka panjang. Oleh karena itu, sumber dana yang relevan digunakan dalam perhitungan biaya modal hanya sumber dana yang bersifat jangka panjang (Anwar, 2019:148).

3. METODE PENELITIAN

Jenis dan Lokasi Penelitian. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kualitatif, yaitu menggambarkan dan mendeskripsikan keberhasilan PT Integra Indocabinet Tbk untuk menambah nilai tambah ekonomis dan menambah kekayaan bagi pemegang saham dengan menggunakan EVA dan MVA. Penelitian ini dilakukan pada PT Integra Indocabinet Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs resminya www.idx.co.id.

Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data. Jenis data pada penelitian ini adalah data kuantitatif dan data kualitatif. Sumber data adalah data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian. Metode pengumpulan data yaitu dokumentasi dan studi pustaka.

Metode dan Proses Analisis. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah deskriptif yang akan mendeskripsikan kinerja keuangan PT Integra Indocabinet Tbk, dengan proses analisis data sebagai berikut:

1. Mengumpulkan data-data yang diperlukan dalam penelitian ini.
2. Melakukan perhitungan EVA:
 - a. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) = $EBIT (1 - Tax)$

- b. $IC \text{ atau } Invested \text{ Capital} = Kewajiban \text{ Jangka Panjang} + Ekuitas$
 - c. $WACC = Wd \times Kd (1 - Tax) + (We \times Ke)$
 - d. $CC \text{ atau } Capital \text{ Charges} = WACC \times Invested \text{ Capital}$
 - e. $EVA = NOPAT - Capital \text{ Charges}$
3. Melakukan penilaian atas EVA yang dihasilkan oleh perusahaan
 - a. $EVA > 0$ artinya perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi pemiliki modal sehingga menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik.
 - b. $EVA < 0$ artinya kinerja keuangan kurang baik karena tidak terjadi proses penciptaan nilai tambah, di mana NOPAT yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan pengembalian para kreditur dan pemegang saham.
 - c. $EVA = 0$ artinya perusahaan dalam titik impas karena telah menggunakan semua NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) untuk membayar kewajiban pada kreditur dan pemegang saham.
 4. Melakukan perhitungan MVA
 $MVA = Nilai \text{ Pasar Ekuitas} - Total \text{ Ekuitas}$
 5. Melakukan penilaian atas MVA yang dihasilkan oleh perusahaan
 - a. Jika *Market Value Added* atau $MVA > 0$ menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil dalam meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh pihak pemegang saham sehingga kinerja keuangan perusahaan baik.
 - b. Jika *Market Value Added* atau $MVA < 0$ menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil dalam meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham sehingga tidak berhasil memberi kekayaan bagi pemegang saham.
 6. Menarik kesimpulan dan memberi saran.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil penelitian

Tabel 2. Tax (Tingkat Pajak) PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019 (Dinyatakan dalam Rupiah)

Tahun	2017	2018	2019
Beban Pajak	62.445.782.633	82.602.301.461	65.639.976.343
Laba Sebelum Pajak	233.877.590.428	324.612.407.710	283.704.289.385
Tax	26,70%	25,45%	23,14%
1-Tax	73,30%	74,55%	76,86%

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2. Dapat diketahui *Tax* pada PT Integra Indocabinet Tbk tahun 2017 adalah sebesar 26,70%, Tahun 2018 sebesar 25,45%, dan Tahun 2019 adalah sebesar 23,14%. *Tax* tertinggi ada pada tahun 2017 dan terendah pada tahun 2019.

Tabel 3. Net Operating Profit After Tax (NOPAT) PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019 (Dinyatakan dalam Rupiah)

Tahun	2017	2018	2019
EBIT	353.307.366.626	473.426.924.586	490.376.708.656
1-Tax	73,30%	74,55%	76,86%

NOPAT	258.974.299.737	352.939.772.279	376.903.538.273
--------------	------------------------	------------------------	------------------------

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai NOPAT yang dihasilkan oleh PT Integra Indocabinet Tbk mengalami peningkatan dari tahun 2017-2019 hingga mencapai Rp376.903.538.273. Peningkatan ini disebabkan oleh kenaikan EBIT setiap tahunnya.

Tabel 4. *Invested Capital* (IC) PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019 (Dinyatakan dalam Rupiah)

Tahun	2017	2018	2019
Kewajiban Jangka Panjang	445.787.853.519	304.252.647.270	463.384.922.192
Ekuitas	1.912.624.105.680	2.450.039.514.752	2.703.608.388.082
<i>Invested Capital</i>	2.358.411.959.199	2.754.292.162.022	3.166.993.310.274

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui bahwa *invested capital* pada PT Integra Indocabinet Tbk mengalami peningkatan dari tahun ke tahun hingga mencapai sebesar Rp3.166.993.310.274 pada tahun 2019. Peningkatan ini terjadi karena adanya kenaikan ekuitas perusahaan, sedangkan kewajiban jangka panjang mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018 jumlah kewajiban jangka panjang mengalami penurunan menjadi sebesar Rp304.252.647.270 dan kembali meningkat pada tahun 2019 menjadi sebesar Rp463.384.922.192.

Tabel 5. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019

Tahun	2017	2018	2019
Wd	18,90%	11,05%	14,63%
Kd (1-Tax)	20,96%	38,25%	35,08%
We	81,10%	88,95%	85,37%
Ke	8,96%	9,88%	8,07%
WACC	11,23%	13,02%	12,02%

Sumber: Data diolah, 2021

Besarnya Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) dipengaruhi oleh besarnya biaya utang dan biaya ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan. Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) pada tahun 2017 adalah sebesar 11,23%. Pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi sebesar 13,02% dan pada tahun 2019 terjadi penurunan menjadi 12,02%. Dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2018 merupakan Biaya Modal Rata-Rata Tertinggi (WACC) tertinggi yaitu sebesar 13,02%. Hal ini disebabkan oleh tingginya Biaya Utang (Kd) dan Biaya Ekuitas (Ke) pada tahun 2018.

Tabel 6. *Capital Charges* (CC) PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019 (Dinyatakan dalam Rupiah)

Tahun	2017	2018	2019
WACC	11,23%	13,02%	12,02%
<i>Invested Capital</i>	2.358.411.959.199	2.754.292.162.022	3.166.993.310.274
<i>Capital Charges</i>	264.849.663.018	358.608.839.495	380.672.595.895

Sumber: Data diolah, 2021

Besarnya nilai *capital charges* sangat memengaruhi nilai EVA. Jika *capital charges* lebih besar dari NOPAT maka akan menghasilkan EVA negatif ($EVA < 0$). Sebaliknya jika *capital charges* lebih kecil dari NOPAT maka EVA positif ($EVA > 0$). Berdasarkan Tabel 6, dapat diketahui bahwa *capital charges* atau aliran kas yang dibutuhkan oleh penyandang dana atas modal yang diinvestasikan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun hingga mencapai sebesar Rp380.672.595.895 pada tahun 2019. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan *invested capital* dan tingginya Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) perusahaan.

Tabel 7. Economic Value Added (EVA) PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019 (Dinyatakan dalam Rupiah)

Tahun	2017	2018	2019
NOPAT	258.974.299.737	352.939.772.279	376.903.538.273
<i>Capital Charges</i>	264.849.663.018	358.608.839.495	380.672.595.895
EVA	(5.875.363.281)	(5.669.067.216)	(3.769.057.622)

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7, dapat diketahui bahwa *Economic Value Added* (EVA) PT Integra Indocabinet Tbk pada tahun 2017-2019 adalah negatif ($EVA < 0$). Hal ini menunjukkan bahwa PT Integra Indocabinet Tbk memiliki kinerja keuangan yang buruk karena belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi penyandang dana, di mana kenaikan NOPAT diikuti dengan kenaikan *capital charges* sehingga NOPAT lebih kecil dari biaya modal atau *capital charges*.

Tabel 8. Market Value Added (MVA) PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019 (Dinyatakan dalam Rupiah)

Tahun	2017	2018	2019
Saham Beredar	6.250.000.000	6.306.250.000	6.306.250.000
Harga Saham	244	615	685
Total Ekuitas	1.912.624.105.680	2.450.039.514.752	2.703.608.388.082
MVA	(387.624.105.680)	1.428.304.235.248	1.616.172.861.918

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai *Market Value Added* (MVA) cenderung mengalami peningkatan. Pada tahun 2017 nilai MVA adalah negatif sebesar Rp-387.624.105.680, sedangkan pada tahun 2018 terjadi peningkatan nilai MVA menjadi sebesar Rp1.428.304.235.248 dan pada tahun 2019 meningkat kembali menjadi sebesar Rp1.616.172.861.918. Peningkatan ini disebabkan oleh peningkatan harga saham dan saham yang beredar. Peningkatan jumlah saham yang beredar disebabkan oleh adanya aksi korporasi perusahaan berupa pelaksanaan MSOP/ESOP (*Management Stock Option Program /Employee Stock Option Program*).

4.2 Pembahasan

Tabel 9. EVA dan MVA Pada PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019 (Dinyatakan dalam Rupiah)

Tahun	2017	2018	2019
-------	------	------	------

EVA	(5.875.363.281)	(5.669.067.216)	(3.769.057.622)
MVA	(387.624.105.680)	1.428.304.235.248	1.616.172.861.981

Sumber: Data diolah, 2021

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) karena mampu menunjukkan keberhasilan pihak manajemen dalam menciptakan nilai tambah ekonomis bagi penyandang dana dan meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan atas laporan keuangan pada PT Integra Indocabinet Tbk periode 2017-2019 bahwa EVA yang dihasilkan adalah negatif ($EVA < 0$) yang berarti bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang buruk karena tidak berhasil dalam menciptakan nilai tambah ekonomis. EVA negatif ($EVA < 0$) pada PT Integra Indocabinet Tbk disebabkan oleh peningkatan NOPAT yang diikuti dengan tingginya nilai Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) dan *invested capital* sehingga biaya modal atau *capital charges* lebih tinggi dari NOPAT yang dihasilkan oleh perusahaan.

Net Operating After Tax (NOPAT) yang dihasilkan oleh perusahaan meningkat setiap tahunnya hingga mencapai sebesar Rp376.903.538.273. Peningkatan ini terjadi karena EBIT perusahaan yang meningkat setiap tahunnya. Selain NOPAT, *invested capital* juga mengalami peningkatan dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Pada tahun 2019 nilai *Invested Capital* (IC) mencapai sebesar Rp3.166.993.310.274. Hal ini terjadi karena adanya peningkatan kewajiban jangka panjang dan ekuitas. Kenaikan NOPAT juga diikuti dengan tingginya nilai Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC). Pada tahun 2017 nilai Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) adalah sebesar 11,23% dan mengalami peningkatan pada tahun 2018 menjadi sebesar 13,02%, sedangkan pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi sebesar 12,02%. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) tertinggi adalah pada tahun 2018 yang disebabkan oleh tingginya Biaya Utang (K_d) dan Biaya Ekuitas (K_e). Hal ini sangat memengaruhi nilai *Economic Value Added* (EVA).

Peningkatan nilai *invested capital* dan tingginya Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) pada tahun 2017-2019 menyebabkan tingginya nilai *invested capital* PT Integra Indocabinet Tbk. Nilai *capital charges* mengalami peningkatan setiap tahunnya hingga mencapai Rp380.672.595.895. Besarnya *capital charges* atau biaya modal menggambarkan besarnya aliran kas yang dibutuhkan oleh para penyandang dana atas modal yang diinvestasikan atau besarnya biaya modal yang harus dibayar oleh perusahaan atas modal yang digunakan. Jadi dapat disimpulkan bahwa NOPAT yang dihasilkan oleh PT Integra Indocabinet Tbk tidak dapat memenuhi biaya modal atau *capital charges* sehingga perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah ekonomis dan tidak memenuhi harapan pengembalian para penyandang dana (kreditur dan investor).

Berbeda dengan EVA, PT Integra Indocabinet Tbk memiliki kinerja keuangan yang baik berdasarkan *Market Value Added* (MVA) karena perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai kapitalisasi pasarnya sehingga MVA bernilai positif ($MVA > 0$). Pada tahun 2017 nilai MVA adalah negatif atau $MVA < 0$. Akan tetapi, pada tahun 2018 dan 2019 nilai MVA adalah positif atau $MVA > 0$. Pada tahun 2018 dan 2019 terjadi peningkatan nilai MVA sehingga perusahaan telah berhasil memberi kekayaan kepada pemegang saham. Peningkatan ini terjadi karena adanya kenaikan harga saham dan jumlah saham yang beredar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat Brigham dan Houston bahwa apabila sebuah perusahaan memiliki riwayat EVA yang negatif maka mungkin saja nilai MVA akan negatif dan sebaliknya. Jika nilai EVA positif maka nilai MVA mungkin akan bernilai positif juga. Namun, dalam perhitungan MVA yang paling utama adalah harga saham yang lebih

bergantung pada kinerja di masa depan yang diharapkan dari kinerja historis perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mempunyai sejarah EVA negatif dapat memiliki nilai MVA yang positif, apabila para pemegang saham atau investor mengharapkan perubahan di masa depan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Musruroh yang menunjukkan bahwa rata-rata EVA dari enam perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI mempunyai EVA negatif, sedangkan nilai MVA positif dari tahun 2012-2017.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan:

1. Kinerja keuangan PT Integra Indocabinet Tbk berdasarkan analisis *Economic Value Added* (EVA) pada periode 2017-2019 adalah kurang baik karena EVA selama 3 tahun berturut-turut bernilai negatif ($EVA < 0$) yang berarti bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai EVA negatif pada PT Integra Indocabinet Tbk terjadi karena *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yang dihasilkan oleh perusahaan lebih kecil dari biaya modal atau *capital charges* yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena tingginya Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) dan *invested capital* atau modal yang diinvestasikan sehingga biaya modal atau *capital charges* meningkat setiap tahunnya.
2. Kinerja keuangan PT Integra Indocabinet Tbk berdasarkan analisis *Market Value Added* (MVA) memiliki kinerja yang baik. Walaupun nilai MVA pada tahun 2017 adalah negatif ($MVA < 0$), akan tetapi pada tahun 2018 dan 2019 perusahaan berhasil menciptakan nilai MVA positif ($MVA > 0$). Keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai MVA didorong oleh peningkatan harga saham dan jumlah saham beredar. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan kinerja manajemen sehingga perusahaan mampu memberi atau menambah kekayaan bagi pemegang saham.

5.2 Saran

Adapun saran berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan adalah sebagai berikut:

1. Agar dapat meningkatkan nilai EVA, PT Integra Indocabinet Tbk diharapkan dapat mengelola modalnya dengan baik dan dapat menekan biaya modalnya. Adapun strategi lainnya yang dapat meningkatkan nilai EVA, yaitu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan laba usaha tanpa meningkatkan biaya modalnya.
2. Agar nilai MVA lebih stabil, perusahaan harus mampu meningkatkan profitabilitas dan mempertahankan harga saham yang stabil sehingga para investor merasa tertarik untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan.
3. Bagi investor dan kreditur, diharapkan melalui hasil penelitian ini sekiranya dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Darya, I. G. P. (2019). Akuntansi manajemen, Cetakan pertama. Pongoro: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hutabarat, F. (2019). Analisis kinerja keuangan perusahaan, Cetakan pertama. Banten: Desanta Muliavisitama.

- Kholmi, M. (2019). Akuntansi manajemen, Cetakan kedua. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Krismiaji., Aryani, Y, A. (2019). Akuntansi manajemen, Edisi ketiga. Yoyakarta: UPP STIM YKPN.
- Septiana, A. (2019). Analisis laporan keuangan konsep dasar dan deskripsi laporan keuangan, Cetakan pertama. Jawa Timur: Deepublish Publisher.
- Sugeng, B. (2017). Manajemen keuangan fundamental, Cetakan pertama. Yogyakarta: Deepublish Publisher.
- Anwar, M. (2019). Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan, Cetakan pertama. Jakarta: Prenada Media Group.
- Brigham, E. F., Houston, J. F. (2018). Essential of financial management, 4th Edition. Australia: Cengage Learning Pte Ltd.
- Fahmi, I. (2018). Pengantar manajemen keuangan teori dan soal jawab, Cetakan keenam. Bandung: CV Alfabeta.
- Hartono. (2019). Economic value added (EVA) dan market value added (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan (Studi kasus pada PT Mayorah Indah Tbk dan PT Unilever Indonesia Tbk). *Jurnal Ekonomi*, 21(3), 221-236.
<https://doi.org/10.37721/je.v21i3.602> .
- Nur'aini. (2020). Analisis rasio profitabilitas dan metode economic value added sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Skripsi. Universitas Negeri Islam, Medan, Indonesia.
<https://repository.uinsu.ac.id/9356/>.
- Manik, A. O. (2018). Pengaruh economic value added (EVA) dan market value added (MVA) terhadap harga saham (studi empiris pada perusahaan kelompok indeks LQ45 di bursa efek Indonesia periode 2012-2016). Skripsi. Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta, Indonesia.
<https://repository.usd.ac.id/30477/>.
- Musruroh, L. (2018). Analisis kinerja keuangan perusahaan pertambangan menggunakan economic value added (EVA) dan market value added (MVA) periode 2012-2017. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta, Indonesia.
<https://eprints.uny.ac.id/63241>.
- Hery. (2016). Analisis laporan keuangan, Cetakan pertama. Jakarta: PT Grasindo.
- Irfani. A. (2020). Manajemen keuangan dan bisnis teori dan aplikasi, Cetakan pertama. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Hanggara, A. (2019). Pengantar akuntansi, Cetakan Pertama. Surabaya: CV Jakad Publishing.