

# SIMBA

Prosiding (Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi) ISSN Online 2686-1771  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun



## ANALISIS KINERJA KEUANGAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN MENGGUNAKAN METODE EVA , MVA , DAN FVA PERIODE 2017-2019

WINANTU DWI RAHMA PUTRI

<sup>1</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

email: winantudwi@gmail.com

### *Abstract*

*In 2015 until 2019, the condition of PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk experiences fluctuations every year. Seen in the 2015 profit of 77,974,161 USD and there was a profit growth of 0%. Profit in 2016 amounted to 9,364,858 USD and there was a profit growth of 0.88%. Profit for 2017 amounted to (213,389,678) USD and there was a profit growth of -21.79%. Profit in 2018 was (228,889,524) USD and there was a profit growth of -0.07%. Profit in 2019 amounted to 6,457,765 USD and there was a profit growth of 0.97%. This study aims to analyze the financial performance of State Own Corporation in the airline sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the study year 2017 to 2019. The research data uses secondary data and data obtained from the financial statements of PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk using the EVA, MVA and FVA analysis methods. The results of this study indicate that by using the method: (1) EVA (Economic Value Added) of PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk in 2017 and 2018 has positive value or  $EVA > 0$  which means that the company's management has succeeded in creating economic added value for the company. In 2019, it has negative value or  $EVA < 0$  which means the company's management is unable or unsuccessful in creating economic value added for the company; (2) MVA (Market Value Added) of PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk in 2017 until 2019 has a negative value or  $MVA < 0$  which means that the company's management is unable or unable to create market value added; and (3) FVA (Financial Value Added) of PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk in 2017 until 2019 has a value of  $FVA > 0$  or positive. It can be concluded that the company's management has been able to create financial added value for the company.*

**Keywords:** Financial Performance, Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA)

## Abstrak

Pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, kondisi PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Terlihat pada laba tahun 2015 sebesar 77.974.161 USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar 0% . Laba pada tahun 2016 sebesar 9.364.858 USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar 0,88%. Laba tahun 2017 sebesar (213.389.678) USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar -21,79%. Laba tahun 2018 sebesar (228.889.524) USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar -0,07%. Laba pada tahun 2019 sebesar 6.457.765 USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar 0,97%. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan BUMN pada sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun penelitian 2017 sampai dengan tahun 2019. Data penelitian ini menggunakan data sekunder dan data diperoleh dari laporan keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan menggunakan metode analisis EVA, MVA dan FVA. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode (1) EVA (Economic Value Added) PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2017 dan 2018 bernilai positif atau  $EVA > 0$  yang berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan pada tahun 2019 bernilai negatif atau  $EVA < 0$  yang berarti manajemen perusahaan tidak mampu atau tidak berhasil dalam menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, (2) MVA (Market Value Added) PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2017 sampai dengan 2019 bernilai negatif atau  $MVA < 0$  yang berarti manajemen perusahaan tidak mampu atau tidak berhasil menciptakan nilai tambah pasar (3) FVA (Financial Value Added) PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2017 sampai dengan 2019 memiliki nilai FVA  $> 0$  atau bernilai positif yang berarti bahwa manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Financial Value Added* (FVA)

## PENDAHULUAN

Perkembangan era dan kecanggihan teknologi yang terus berkembang mengakibatkan dampak yang begitu besar dan dapat mempengaruhi gaya hidup berpikir di kalangan masyarakat. Perkembangan ini dimulai dari transportasi dan jasa dalam dunia penerbangan. Kebutuhan penerbangan ini menjadi meningkat seiring dengan bertambahnya kebutuhan berpergian dengan menggunakan transportasi tersebut di setiap negara, salah satunya adalah di Indonesia.

Saat ini yang menjadi transportasi banyak diminati masyarakat yaitu pada sektor maskapai penerbangan, salah satunya maskapai penerbangan Garuda Indonesia. Dalam mitologi India kuno arti Garuda merupakan hewan yang ditunggangi Dewa Wisnu.

Dengan bertambahnya kebutuhan akan transportasi dan jasa dalam penerbangan di Indonesia, menyebabkan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk semakin banyak diminati oleh para masyarakat menengah hingga kalangan menengah keatas. Hal tersebut dapat menimbulkan suatu tantangan terhadap perusahaan lain agar dapat bersaing di dunia bidang usaha guna meningkatkan pelayanan transportasi serta mengembangkan jasa agar diminati oleh konsumen. Maka dari itu, perusahaan diharuskan merancang strategi untuk mengoperasionalkan bisnisnya, oleh karena itu perusahaan meningkatkan kinerja keuangan.

“Kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan tersebut” (Sutrisno 2009).

Informasi dalam kinerja keuangan perusahaan sangat bermanfaat guna mengetahui kelebihan dan kekurangannya. Identifikasi kelebihan dan kekurangan kinerja keuangan dalam perusahaan dengan cara pemberian suatu penilaian dengan beberapa analisis keuangan, seperti pendekatan beberapa rasio keuangan sebagai salah satunya. Guna memperlihatkan komponen diukur melalui beban modal. Metode yang meliputi proses pengukuran tersebut adalah EVA, MVA dan FVA.

“*Economic Value Added (EVA)* merupakan metode untuk mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya modal (*cost of capital*), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan” (Stewart & Stern, 2001). EVA merupakan indikator adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. “Secara teoritis, EVA berhubungan langsung pada nilai pasar intrinsik perusahaan”(Agnes 2003).

Sedangkan menurut (Manurung, 2013:128) “Sebagai alat mengukur hasil yang diperoleh perusahaan atas tindakan investasi yang dilakukan, dan ukurannya yaitu investasi yang dilakukan tersebut harus dapat memenuhi seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan”.

“*Market Value Added (MVA)* merupakan metode untuk melihat kemakmuran pemegang saham yang dapat dimaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas

dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham atau pemilik perusahaan” (Husnan and Pudjiastuti 2015).

Brigham & Houston (2014:111) “MVA adalah perbedaan nilai pasar saham perusahaan dengan total modal (ekuitas) yang telah diinvestasikan pada perusahaan. MVA yang positif menunjukkan bahwa pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan para pemegang saham (investor). Sedangkan MVA yang negatif menunjukkan bahwa berkurangnya nilai modal pemegang saham (investor)”. Jika  $MVA = 0$  berarti perusahaan tidak menambah maupun menurunkan kekayaan investor (pemegang saham). MVA saat ini ditafsirkan sebagai pedoman utama guna mengukur manajemen perusahaan publik apakah bagus atau tidak, sebab MVA dapat merespons masalah relevan yang dibutuhkan oleh pemegang saham maupun manajemen perusahaan publik guna meningkatkan kekayaan mereka. Penambahan nilai MVA akan timbul jika perusahaan merupakan komponen penting selama penciptaan nilai perusahaan.

“*Financial Value Added* (FVA) merupakan suatu metode baru dalam pengukuran kinerja dan nilai tambah dengan mempertimbangkan aset tetap dalam menghasilkan laba bersih perusahaan” (Rodriguez, 2002).

Dengan mempelajari EVA, MVA dan FVA dapat diketahui bahwa pengukuran kinerja perusahaan yang menitik beratkan nilai perusahaan, sehingga manajemen terbantu guna mengetahui biaya modal dan tingkat pengembalian modal perusahaan. Hal yang perlu diperhatikan oleh investor agar melihat secara jelas jumlah modal yang ditanamkan ke perusahaan dengan 3 metode yaitu EVA, MVA dan FVA.

Perusahaan yang akan diteliti dan dianalisis kinerja keuangannya adalah PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang merupakan maskapai nasional di Indonesia. PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan BUMN yang bergerak pada bidang penerbangan. PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk juga merupakan maskapai penerbangan yang memiliki kelas tinggi. PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk juga memberikan pelayanan terbaiknya kepada para konsumen dalam upaya kelancaran penerbangan serta mengutamakan keamanan dan kenyamanan penumpang supaya tidak kecewa terhadap fasilitas yang telah diberikan dari PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

Pada periode 2015 hingga periode 2019, keadaan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk menghadapi fluktuasi setiap periode. Terlihat sejak laba periode 2015 sebesar 77.974.161 USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar 0% . Laba pada tahun 2016 sebesar 9.364.858 USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar 0,88%. Laba tahun 2017 sebesar (213.389.678) USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar -21,79%. Laba tahun 2018 sebesar (228.889.524) USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar -0,07%. Laba pada tahun 2019 sebesar 6.457.765 USD dan terdapat pertumbuhan laba sebesar 0,97%.

Sebagai acuan untuk berinvestasi para investor terhadap PT. Garuda

Indonesia (Persero) Tbk, pastinya pemegang saham (investor) akan melihat serta mempertimbangkan keuntungan yang diperoleh dari perusahaan. Adapun keuntungan yang diperoleh PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada sektor maskapai penerbangan periode 2017 sampai 2019 pada tabel 1.1 dibawah ini :

Tabel 1.1 Perkembangan Laba Bersih

Tahun	Laba (USD)	Pertumbuhan (%)
2015	77.974.161	0
2016	9.364.858	0,88
2017	(213.389.678)	-21,79
2018	(228.889.524)	-0,07
2019	6.457.765	0,97

Sumber : data diolah 2020

Berdasarkan tabel 1.1 data perkembangan laba bersih pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang terdaftar di BEI menunjukkan terjadinya fluktuasi setiap tahunnya pada kinerja keuangan. Penyebab ini bisa diakibatkan oleh berbagai permasalahan yang dialami perusahaan selama 5 tahun terakhir. Kondisi yang terjadi pada sektor maskapai penerbangan ini mampu berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan diminta untuk dituntut untuk mempunyai rencana guna melakukan bisnisnya yakni melalui dengan membenahi kinerja keuangan perusahaan.

Berlandaskan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sudiyanto 2019) tentang Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) Pada PT. Indosat Tbk yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Hasil analisis pada penelitian terdahulu menunjukkan bahwa tahun 2010 sampai tahun 2012 keuntungan usaha sesudah pajak (NOPAT) lebih besar dari biaya modal sehingga menyebabkan  $EVA > 0$  atau EVA bernilai positif. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan guna menciptakan nilai tambah ekonomis untuk perusahaan dan pemegang saham. Melalui adanya peningkatan nilai EVA maka dapat menarik interest investor untuk memasukkan modalnya pada perusahaan. Sehingga kinerja keuangan dengan pendekatan EVA (*Economic Value Added*) lebih akurat untuk mengendalikan kekurangan pada rasio keuangan yaitu tidak melihat biaya modal dalam perhitungannya dan EVA menggunakan biaya modal dalam perhitungannya.

Penelitian oleh (Sunardi 2018) yang membahas tentang Analisis EVA, FVA Dan MVA Dengan *Time Series Approach* Sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Industri Konstruksi (BUMN) Di Indonesia Yang Listing Di BEI tahun 2013-2017). Hasil analisis penelitian terdahulu menunjukkan bahwa (a) analisis dengan menggunakan nilai EVA perusahaan PT. Adi Karya (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, dan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2013-2017 memiliki nilai EVA bernilai negatif atau  $EVA < 0$  yang berarti

manajemen perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Sedangkan pada PT. PP (Persero) Tbk tahun 2013-2017 memiliki nilai EVA bernilai positif atau  $EVA > 0$  yang berarti manajemen perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. (b) analisis dengan menggunakan nilai FVA pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk, tahun 2013-2017 memiliki nilai  $FVA < 0$  atau bernilai negatif yang berarti manajemen perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan. Sedangkan nilai FVA pada PT. PP (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, dan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk tahun 2013-2017 memiliki nilai FVA bernilai positif atau  $FVA > 0$  yang berarti manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan. (c) Analisis dengan menggunakan nilai MVA pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk, PT. PP (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, dan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk tahun 2013-2017 memiliki nilai MVA bernilai negatif atau  $MVA < 0$  yang berarti bahwa manajemen perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah pasar bagi perusahaan.

Pada uraian diatas dapat ditinjau bahwasannya nilai EVA dan MVA sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan guna untuk menghasilkan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Akan tetapi, nilai FVA juga berhubungan dalam penciptaan nilai tambah finansial pada perusahaan dan FVA merupakan metode baru yang belum banyak digunakan atau belum banyak dikaji oleh perusahaan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan serta untuk dapat penambahan nilai maka dapat dilakukan dengan cara mempertimbangkan aset tetap dalam memperoleh keuntungan perusahaan.

Dari fenomena atau latar belakang pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk selalu mengalami fluktuasi pada kinerja keuangan perusahaan setiap tahunnya. Sehingga peneliti ingin melaksanakan penelitian guna mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan 3 metode yang berjudul : **“Analisis Kinerja Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dengan Menggunakan Metode EVA, MVA, dan FVA Periode 2017-2019 (Studi Kasus Pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk)”**.

## **KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA**

### **A. Kinerja Keuangan**

(Fahmi, 2011), “kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam

menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan”.

Sedangkan menurut (Gitosudarmo & Basri, 2012) merupakan “rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu dilaporkan dalam laporan keuangan pada suatu periode tertentu dilaporkan dalam laporan keuangan, diantaranya laporan laba rugi dan neraca”. Aktivitas dalam satu tahun dapat digambarkan pada laporan laba rugi, sedangkan untuk kondisi perincian keuangan pada tutup tahun karena transisi keadaan periode sebelumnya dapat digambarkan pada laporan neraca.

Beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan kinerja keuangan adalah pencapaian yang diperoleh perusahaan dalam waktu tertentu atas penghimpunan dana ataupun penyaluran dana.

## **B. Metode EVA**

EVA menurut (Manurung, 2013:128) “Sebagai alat mengukur hasil yang diperoleh perusahaan atas tindakan investasi yang dilakukan, dan ukurannya yaitu investasi yang dilakukan tersebut harus dapat memenuhi seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan”.

(Anthony & Govindarajan, 2012:249) “*Economic Value Added (EVA)* merupakan jumlah uang bukan rasio yang diperoleh dengan mengurangi beban modal (*capital charge*) dari laba bersih operasi (*net operating profit*)”. (Tunggal, 2012:1) “metode *Economic Value Added (EVA)* di Indonesia dikenal dengan metode Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI) merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*)”. EVA (*Economic Value Added*) “merupakan tolak ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal”.

Adapun beberapa pendapat ahli diatas, maka dapat disimpulkan EVA adalah “suatu alat penilaian kinerja keuangan yang merupakan selisih dari laba operasi bersih setelah pajak (*net operating profit after tax*) dikurangi biaya modal (*cost capital*) dimana bertujuan untuk meningkatkan nilai (*value*) dari modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham. Laba operasi bersih setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai di dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai penganggaran yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut”.



### C. Metode MVA

Menurut Kamaludin & Indriani (2012:60), “*Market Value Added* adalah pengurangan antara nilai pasar ekuitas dengan modal ekuitas yang diinvestasikan”. Husnan & Pudjiastuti (2012:68), “*Market Value Added* merupakan untuk melihat kemakmuran pemegang saham yang dimaksimumkan perbedaannya antara nilai pasar ekuitas dengan modal sendiri (ekuitas) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham”.

Brigham dan Houston (2010:50), “*Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku yang seperti disajikan dalam neraca yakni nilai pasar dihitung dengan cara mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar”.

Dari beberapa pengertian diatas, disimpulkan bahwasannya MVA (*Market Value Added*) merupakan pembeda harga pasar ekuitas dan banyaknya ekuitas (modal sendiri) yang diinvestasikan oleh investor kepada perusahaan. MVA (*Market Value Added*) dapat menunjukkan kesejahteraan pada pemegang saham dengan cara memaksimalkan kinerja pasar pada perusahaan.

### D. Metode FVA

FVA (*Financial Value Added*) “merupakan suatu metode baru dalam pengukuran kinerja dan nilai tambah perusahaan serta merupakan pengembangan dari Economic Value Added (EVA). Sedangkan FVA untuk mempertimbangkan kontribusi fixed assets dalam menghasilkan laba bersih bagi perusahaan” (Rodriquez, 2002).

FVA (*Financial Value Added*) “ merupakan laba operasi setelah pajak (NOPAT) dikurangi dengan depresiasi. Dengan dimasukkannya unsur depresiasi yang merupakan komponen biaya tetap terkait dengan penggunaan *fixed assets* (aset tetap). Dalam perhitungan kinerja keuangan perusahaan, pendekatan FVA tidak hanya melihat depresiasi sebagai biaya yang menjadi pengurangan (*revenue*), tetapi diperhitungkan juga sebagai komponen yang berperan sebagai penciptaan keuntungan perusahaan”.

## METODE PENELITIAN

### A. Jenis Penelitian dan Sumber Data

#### 1. Jenis Penelitian

Metode penelitian deskriptif adalah sebuah metode yang digunakan untuk menggambarkan fenomena-fenomena yang ada bertujuan untuk menjelaskan suatu kejadian yang secara aktual. Penelitian yang dilakukan adalah termasuk penelitian kuantitatif yaitu

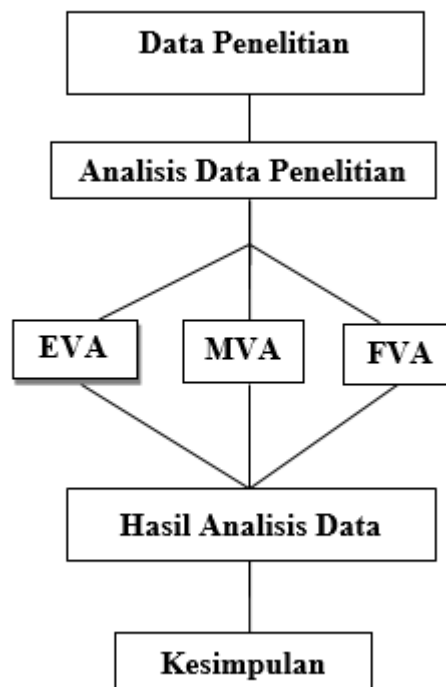


suatu proses menemukan pengetahuan dimana menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis mengenai apa yang ingin diketahui. Pada penelitian ini penulis menggunakan penelitian deskriptif kuantitatif yaitu dengan mengolah data-data yang peneliti dapatkan dari laporan keuangan untuk memberikan hasil analisis.

## 2. Sumber Data

Pada penelitian ini sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder yang meliputi laporan keuangan tahunan (Annual Report) yang diterbitkan perusahaan, laporan Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari situs resmi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

## B. Desain Penelitian



Gambar 1 Desain Penelitian

Pada gambar diatas dapat dijelaskan bahwa dari data penelitian dilanjut dengan menganalisis data penelitian dengan menginterpretasikan dengan menggunakan EVA, MVA, dan FVA sehingga memperoleh hasil analisis data , dan kemudian akan mendapatkan kesimpulan.

Dari perspektif ruang lingkup topik bahasan, luas dan kedalaman penelitian, maka penelitian ini memilih desain penelitian dengan studi kasus. Studi kasus di perusahaan BUMN yang bergerak dalam bidang maskapai penerbangan yaitu PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

## C. Populasi dan Sampel

### 1. Populasi

Menurut Sugiyono (2016:80), “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas objek dan subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Dengan demikian yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang bergerak di bidang maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode EVA, MVA, dan FVA selama 3 tahun yaitu mulai dari tahun 2017 sampai 2019.

### 2. Sampel

Menurut Sugiyono (2016:80), “sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Dalam penelitian ini sampelnya adalah data seluruh jumlah populasi dijadikan sebagai sampel. Sampel dalam penelitian adalah Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI yang diambil sebanyak satu sampel. Berdasarkan pada uraian di atas maka sampel peneliti ini adalah laporan neraca dan laporan laba rugi keuangan PT Garuda Indonesia Tbk.

## D. Teknik Analisis Data

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan deskriptif kuantitatif. Langkah-langkah analisis data kuantitatif terhadap penelitian ini adalah :

1. Melakukan analisis terhadap data laporan keuangan sehingga laporan keuangan dapat dipertanggung jawabkan kebenarannya, dalam penelitian ini peneliti mendapatkan datanya dari situs website laporan keuangan melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) yang diteliti pada tahun 2017-2019.
2. Melakukan perhitungan terhadap *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) tahun 2017-2019.
3. Menilai kinerja keuangan dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) tahun 2017-2019.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) , *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA) untuk menentukan telah terjadi nilai tambah ekonomis atau tidak pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Maka selanjutnya akan dilakukan penilaian dengan menggunakan metode EVA, MVA dan FVA. Hal ini dimaksudkan untuk dapat menilai bagaimana kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA, MVA dan FVA pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

## 1. Hasil Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA)

Tabel 4.1  
Hasil Perhitungan EVA  
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk

Tahun	<i>Economic Value Added</i> (EVA)
2017	7.522.466,10
018	79.182.824,89
2019	(26.484.789,27)

Sumber : data diolah 2020

Berdasarkan tabel 4.1 hasil perhitungan EVA, mengenai hasil kinerja keuangan bahwa dapat dilihat dengan menggunakan metode EVA yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2017 sampai 2019. Nilai EVA pada tahun 2017 dan tahun 2018 yaitu sebesar sebesar 7.522.466,10 USD, nilai EVA yang positif ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan karena laba usaha setelah pajak (NOPAT) lebih besar dari biaya modal sehingga mengakibatkan EVA yang positif atau  $EVA > 0$ . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan nilai tambah ekonomis kepada perusahaan dan para investor. Dengan adanya peningkatan nilai EVA akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Pada tahun 2018 nilai EVA perusahaan positif sebesar 79.182.824,89 USD. Nilai positif ini menunjukkan bahwa pada tahun 2018 manajemen telah mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan karena laba usaha setelah pajak (NOPAT) lebih besar dari biaya modal sehingga mengakibatkan EVA yang positif atau  $EVA > 0$ . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan nilai tambah ekonomis kepada perusahaan dan para investor. Dengan adanya peningkatan nilai EVA akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Pada tahun 2019 nilai EVA perusahaan menjadi negatif sebesar (26.484.789,27) USD. Jadi pada tahun 2019 terjadi penurunan nilai EVA yang disebabkan karena biaya utang lebih besar dibanding biaya ekuitas. Tingginya biaya utang dibanding biaya ekuitas tersebut mengindikasikan adanya *wealth waste*. EVA yang bernilai negatif merupakan peringatan bahwa keuangan perusahaan dalam bahaya karena NOPAT lebih kecil daripada biaya-biaya yang dikeluarkan sehingga nilai perusahaan menjadi turun. Dengan adanya penurunan nilai EVA dapat mengurangi minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

## 2. Hasil Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode *Market Value Added* (MVA)

Tabel 4.2  
Hasil Perhitungan MVA  
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk

Tahun	<i>Market Value Added</i> (MVA)
2017	(926.506.229,32)
2018	(628.144.646,15)
2019	(720.229.792,91)

Sumber : data diolah 2020

Berdasarkan tabel 4.2, Perhitungan MVA, mengenai hasil kinerja keuangan dapat dilihat dengan menggunakan metode MVA yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2017 sampai 2019 adalah bernilai negatif atau  $MVA < 0$ . Selama 3 tahun perusahaan belum mampu memberikan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya. Pada tahun 2017 dengan hasil MVA sebesar (926.506.229,32) USD dengan nilai pasar saham sebesar 10.967.436,57 USD. Tahun berikutnya hasil MVA turun menjadi (628.144.646,15) USD dengan nilai pasar saham sebesar 11.661.909,86 USD. Pada tahun 2019 nilai MVA mengalami kenaikan, meski tidak terlalu besar sehingga menjadi (720.229.792,91). Kenaikan ini karena nilai pasar saham turun dari 11.661.909,86 USD menjadi 393.098,09 USD.

## 3. Hasil Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Financial Value Added* (FVA)

Tabel 4.3  
Hasil Perhitungan FVA  
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk

Tahun	<i>Financial Value Added</i> (FVA)
2017	796,341,546
2018	586,887,708
2019	973,348,861

Sumber : data diolah 2020

Berdasarkan tabel 4.3, Perhitungan FVA, mengenai hasil kinerja keuangan bahwa dapat dilihat dengan menggunakan metode FVA yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2017 sampai 2019 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Sejak tahun 2017 sampai 2019 PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk sudah mampu memperoleh nilai FVA yang positif, dimana laba usaha setelah pajak (NOPAT) dan depresiasi sudah mampu menutupi *equivalent depreciation* (ED) atau  $NOPAT + D$  lebih besar dari ED. Jadi FVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan sudah berhasil

meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya.

Peningkatan FVA ini sangat dipengaruhi oleh adanya pertumbuhan volume penjualan (*sales growth*) PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk dari tahun 2018 sampai 2019 dimana *sales growth* ini merupakan indikator dari pertumbuhan perusahaan dan ini juga merupakan *value drivers* bagi terciptanya FVA yang positif.

#### 4. Hasil Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA)

Tabel 4.4

Hasil Perhitungan EVA, MVA, dan FVA  
PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk

Tahun	<i>Economic Value Added</i> (EVA)	<i>Market Value Added</i> (MVA)	<i>Financial Value Added</i> (FVA)
2017	7.522.466,10	(926.506.229,32)	796.341.546
2018	79.182.824,89	(628.144.646,15)	586.887.708
2019	(26.484.789,27)	(720.229.792,91)	973.348.861

Sumber : data diolah 2020

Berdasarkan tabel 4.4, hasil perhitungan menggunakan metode EVA, MVA dan FVA. Metode ini merupakan salah satu pengukuran kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan yaitu dengan melakukan penilaian kinerja keuangan yang diukur menggunakan nilai tambah (*value added*) yang dapat dijelaskan dengan pengukuran EVA, MVA dan FVA, dimana :

- Untuk penilaian kinerja menggunakan EVA untuk tahun 2017 sampai tahun 2018 mengalami peningkatan sehingga berada lebih dari 0, hal ini dikarenakan biaya modal (*cost of capital*) lebih kecil dibandingkan dengan nilai NOPATnya sehingga masih terdapat laba tersisa setelah perusahaan membayarkan kewajibannya. Sehingga dapat memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu dapat pengembalian yang setimpal dengan investasi yang sudah ditanamkan dan kreditur mendapat bunga, maka bisa dikatakan kinerja keuangan perusahaan baik. Namun, pada tahun 2019 mengalami penurunan sehingga memperoleh nilai EVA negatif dan berada lebih kecil dari 0, hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan sehingga NOPAT belum mampu menutupi biaya modal perusahaan. Nilai EVA tahun 2019 sebesar (26.484.789,27) USD ini disebabkan oleh meningkatnya biaya modal (*cost of capital*) dan perusahaan belum mampu membayarkan kewajibannya kepada penyandang dana. Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan kurang baik.
- Untuk penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan MVA untuk tahun 2017 sampai tahun 2019 mengalami penurunan dan berfluktuasi, bahkan

MVA memperoleh nilai negatif dan berada lebih kecil dari 0, hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan. Dimana MVA negatif menunjukkan bahwa nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan, sehingga dikatakan bahwa kinerja keuangannya kurang baik. Jika  $MVA > 0$  atau bernilai positif berarti menunjukkan bahwa pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan  $MVA < 0$  atau bernilai negatif menunjukkan bahwa pihak manajemen tidak mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham.

- c. Untuk penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan FVA untuk tahun 2017 sampai tahun 2019 mengalami peningkatan sehingga nilai FVA memperoleh positif dan berada lebih dari 0, maka ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan. Jika  $FVA > 0$  atau bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa telah terjadi nilai tambah finansial atau keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan mampu menutupi *equivalent depreciation* sehingga kinerja keuangan perusahaan dari sisi kemampuan finansial secara internal cukup baik. Nilai FVA positif juga menunjukkan bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan memberikan kontribusi bagi penciptaan keuntungan perusahaan. Hal ini berarti bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan mampu berfungsi maksimal dan meningkatkan keuntungan perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai kinerja keuangan dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Financial Value Added (FVA) pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Metode Economic Value Added (EVA)

Berdasarkan Economic Value Added pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2017-2018 mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaannya, dengan nilai  $EVA > 0$  atau bernilai positif dan dikatakan bahwa kinerja keuangannya baik. Namun, pada tahun 2019 bernilai  $EVA < 0$  atau negatif yang berarti bahwa manajemen perusahaan tidak mampu atau tidak berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan para pemegang saham dan dikatakan kinerja keuangannya kurang baik.

2. Metode Market Value Added (MVA)  
Berdasarkan hasil analisis Market Value Added pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2017-2019, belum mampu menciptakan nilai tambah pasar bagi perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai rata-rata MVA yang bernilai negatif atau  $MVA < 0$ , sehingga manajemen tidak mampu memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan atau harga saham dibawah dan dibawah nilai buku. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangannya kurang baik.
3. Metode *Financial Value Added* (FVA)  
Berdasarkan hasil analisis *Financial Value Added* pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada 2017-2018 mengalami penurunan rata-rata FVA, namun masih bernilai positif. Pada tahun 2019 meningkat dari tahun sebelumnya, ini berarti bahwa manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaannya. Karena rata-rata nilai FVA dari tahun 2017-2019 selalu bernilai positif karena keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan mampu menutupi *equivalent depreciation* dan bisa dikatakan bahwa kinerja keuangannya baik.

## B. Saran

Dari hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka peneliti akan memberikan beberapa saran yaitu sebagai berikut :

1. Untuk PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk, agar perusahaan lebih memperhatikan metode kinerja keuangan perusahaan, hal ini dimaksudkan agar perusahaan dapat lebih mudah untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, serta meningkatkan nilai kinerja keuangan perusahaan dengan menambah tingkat keuntungan perusahaan dan mengurangi penggunaan modal pinjaman untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.
2. Untuk para investor dan calon investor, sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi lebih baik memperhatikan kinerja keuangan dari perusahaan paling tidak 3 tahun terakhir.
3. Untuk pembaca jika ingin melakukan penelitian dengan metode *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Financial Value Added* diharapkan memilih perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan detail agar hasil analisis bisa maksimal.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, Sawir. 2003. “*Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Penerbit PT.” Gramedia Pustaka Utama Jakarta.
- Brigham, E F, and J F Houston. 2014. “*Fundamentals of Management*.” Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad, and Enny Pudjiastuti. 2015. “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketujuh*.” Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Iswandira, A., Nurhayati, I., & Suharti, T. (2015). Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Ilmiah Inovator, Edisi Maret 2015*.
- Manurung, Adler Haymans. 2013. “*Berani Bermain Saham*.” Jakarta, PT. Kompas Media Nusantara.
- Niyati Wahidah, L. I. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added Pada PT. Adaro Energy Tbk. *Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan, 10*(1), 4–7.
- Sudiyanto, Totok. 2019. “ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN PENDEKATAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) PADA PT. INDOSAT TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010–2014.” *Jurnal Media Wahana Ekonomika 13*(3).
- Sugiyono, (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Sunardi, Nardi. 2018. “Analisis Economic Value Added (Eva), Financial Value Added (FVA) Dan Market Value Added (MVA) Dengan Time Series Approach Sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Pada Industri Konstruksi (BUMN) Di Indonesia Yang Listing Di BEI Tahun 2013-2017).” *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi) 2*(1).
- Sutrisno, Hadi. 2009. “*Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*.” Yogyakarta: Ekonosia.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)