ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SUB SEKTOR INFRASTRUKTUR TRANSPORTASI DENGAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) PERIODE 2018-2020

SKRIPSI

Ditulis Sebagai Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Program Studi Manajemen Bisnis Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

EGI YOHENDRA
NIM. 1830404024

PROGRAM STUDI MANAJEMEN BISNIS SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAHMUD YUNUS
BATUSANGKAR
1444 H/ 2023 M

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Egi Yohendra
Nim	: 1830404024
Program Studi	: Manajemen Bisnis Syariah
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul **"Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Periode 2018-2020"** adalah hasil karya sendiri bukan plagiat, kecuali yang disertakan sumbernya.

Apabila dikemudian hari terbukti bahwa karya ilmiah ini plagiat, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, Januari 2021
Saya yang menyatakan,



EGI YOHENDRA
1830404024

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Pembimbing Skripsi atas Nama: **Egi Yohendra**, NIM: **1830604024** dengan judul **"Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Periode 2018-2020"** menyatakan bahwa Skripsi yang bersangkutan telah memenuhi persyaratan ilmiah dan dapat disetujui untuk dilanjutkan ke sidang munaqasah.

Demikianlah persetujuan ini diberikan untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bateungkar, Januari 2025

Ketua Pregram Studi
Manajemen Bisnis Syariah

Chitra Indah Sari, M.M., CRP
NIP. 198505312019032009

Pembimbing

Chitra Indah Sari, M.M., CRP
NIP. 198505312019032009

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri (UIN) Mahmud Yunus
Batusangkar

Dr. Hj. Mursyi, M.Ag., CRP
NIP. 197306072002121001

ABSTRAK

Egi Yohendra, NIM. 1830404024, Judul Skripsi "**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Periode 2018-2020**", Program Studi Manajemen Bisnis Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri (UIN) Mahmud Yunus Batusangkar.

Permasalahan dalam penelitian ini adalah adanya penurunan laba hingga kerugian dari perusahaan yang terdaftar pada sub sektor infrastruktur transportasi di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar pada sub sektor infrastruktur transportasi dengan menggunakan metode *economic value added* (EVA) dan *market value added* (MVA).

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian lapangan dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sub sektor infrastruktur transportasi. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dan untuk menganalisis data digunakan metode *economic value added* (EVA) dan *market value added* (MVA).

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode EVA kinerja keuangan perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi dengan kode perusahaan GMFI, CMNP, JSMR dan META mendapat nilai EVA yang negatif selama tahun 2018-2020 sedangkan untuk perusahaan dengan kode IPCM pada tahun 2018 dan 2019 mendapat nilai EVA yang positif . Lalu dengan menggunakan metode MVA kinerja keuangan perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi dengan kode perusahaan JSMR, GMFI, IPCM, dan META mendapat nilai MVA yang positif selama tahun 2018-2020 sedangkan untuk perusahaan dengan kode CMNP selama tahun 2018-2020 mendapat nilai MVA yang negatif.

KATA PENGANTAR



Syukur *Alhamdulillah* penulis ucapkan atas segala rahmat, karunia dan hidayah yang telah Allah SWT berikan kepada penulis sehingga dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi dengan judul "**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Periode 2018-2020**". Shalawat dan salam penulis sampaikan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan pengorbanan yang besar untuk umatnya.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Program Studi Manajemen Bisnis Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri (UIN) Mahmud Yunus Batusangkar. Penyusunan skripsi ini dapat penulis selesaikan berkat doa, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Marjoni Imamora, M.Sc. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Mahmud Yunus Batusangkar.
2. Dr. H. Rizal, M.Ag., CRP selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Chitra Indah Sari, M.M., CRP selaku Ketua Program Studi Manajemen Bisnis Syariah sekaligus Dosen Pembimbing Skripsi.
4. Dr. Nofrivul, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing Akademik.
5. Mirawati, MA.Ek selaku Penguji I.
6. Elsa Fitri Amran, M.Si selaku Penguji II.
7. Bapak dan ibu dosen, karyawan dan karyawati di Universitas Islam Negeri (UIN) Mahmud Yunus Batusangkar terkhusus di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

8. Teristimewa untuk kedua orang tua penulis serta keluarga besar yang telah memberikan dukungan dan doanya.
9. Seluruh keluarga besar Program Studi Manajemen Bisnis Syariah BP`18 yang telah memberi support dalam penyelesaian skripsi ini, serta untuk semua teman-teman yang mungkin tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Akhir kata, semoga Allah SWT memberikan balasan yang berlipat ganda kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan. Demikian penulis sampaikan atas perhatian diucapkan terima kasih.

Batusangkar, Februari 2023
Penulis,



Egi Yohendra
NIM. 1830404024

DAFTAR ISI

ABSTRAK ..... **i**

KATA PENGANTAR ..... **ii**

DAFTAR ISI ..... **iv**

DAFTAR TABEL ..... **vi**

DAFTAR GAMBAR ..... **vii**

DAFTAR LAMPIRAN ..... **viii**

BAB I PENDAHULUAN **1**

A. Latar Belakang Masalah 1
B. Identifikasi Masalah 7
C. Batasan Masalah 7
D. Rumusan Masalah 7
E. Tujuan Penelitian 8
F. Manfaat Penelitian 8
G. Definisi Operasional 9

BAB II KAJIAN PUSTAKA **10**

A. Landasan Teori 10
   1. Laporan Keuangan 10
      a. Pengertian Laporan Keuangan 10
      b. Tujuan Laporan Keuangan 11
      c. Karakteristik Laporan Keuangan 12
      d. Jenis-Jenis Laporan Keuangan 12
      e. Pihak-Pihak Pengguna Laporan Keuangan 13
   2. Kinerja Keuangan 15
      a. Pengertian Kinerja Keuangan 15
      b. Tujuan Kinerja Keuangan 16
      c. Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan 17
      d. Tahap Tahap dalam Menganalisis Kinerja Keuangan 19
   3. EVA (*Economic Value Added*) 21
      a. Pengertian EVA (*Economic Value Added*) 21
      b. Perhitungan EVA (*Economic Value Added*) 22
      c. Tujuan dan Manfaat EVA (*Economic Value Added*) 24
      d. Keunggulan dan Kelemahan EVA (*Economic Value Added*) 25
   4. MVA (*Market Value Added*) 26
      a. Pengertian MVA (*Market Value Added*) 26
      b. Perhitungan MVA (*Market Value Added*) 26
      c. Manfaat MVA (*Market Value Added*) 27
      d. Kelebihan dan kelemahan MVA (*Market Value Added*) 28
B. Penelitian Yang Relevan 28
C. Kerangka Berpikir 31

BAB III METODE PENELITIAN 32

A. Jenis Penelitian 32
B. Tempat dan Waktu Penelitian 32
C. Sumber Data 33
D. Populasi dan Sampel 33
E. Teknik Pengumpulan Data 34
F. Teknik Analisis Data 35

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN 38

A. Gambaran Umum Perusahaan 38
    1. PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk 38
    2. PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk 40
    3. PT Jasa Armada Indonesia Tbk 42
    4. PT Jasa Marga (Persero) Tbk 44
    5. PT Nusantara Infrastructure Tbk 47
B. Hasil Penelitian 49
C. Pembahasan Penelitian 73

BAB V PENUTUP 79

A. Kesimpulan 79
B. Saran 79

DAFTAR PUSTAKA 81

LAMPIRAN 84

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Alokasi Anggaran Untuk Pembangunan Infrastruktur Tahun 2016-2020 2

Tabel 1.2 Laba/Rugi Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi Periode 2018-2020 3

Tabel 3.1 *Time Shcedule* 32

Tabel 3.2 Populasi dan Sampel Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia 34

Tabel 4.1 Perhitungan *Net Operating After* Tax (NOPAT) Periode 2018-2020 50

Tabel 4.2 Perhitungan *Invested Capital* Periode 2018-2020 52

Tabel 4.3 Perhitungan Tingkat Modal dari Utang (D) Periode 2018-2020 55

Tabel 4.4 Perhitungan *Cost of Debt* (rd) Periode 2018-2020 57

Tabel 4.5 Perhitungan Tingkat Pajak (T) Periode 2018-2020 58

Tabel 4.6 Perhitungan Modal dari Ekuitas (E) Periode 2018-2020 60

Tabel 4.7 Perhitungan *Cost of Equity* (re) Periode 2018-2020 62

Tabel 4.8 Perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) Periode 2018-2020 63

Tabel 4.9 Perhitungan *Capital Charges* Periode 2018-2020 65

Tabel 4.10 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) Periode 2018-2020 68

Tabel 4.11 Perhitungan *Market Value Added* (MVA) Periode 2018-2020 71

Tabel 4.12 Rekapitulasi Nilai *Economic Value Added* (EVA) Periode 2018-2020 74

Tabel 4.13 Rekapitulasi Nilai *Market Value Added* (MVA) Periode 2018-2020 77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir 31

Gambar 4.1 Struktur Organisasi PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk 40

Gambar 4.2 Struktur Organisasi PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk..... 42

Gambar 4.3 Struktur Organisasi PT Jasa Armada Indonesia Tbk 44

Gambar 4.4 Struktur Organisasi PT Jasa Marga (Persero) Tbk 47

Gambar 4.5 Struktur Organisasi PT Nusantara Infrastructure Tbk 49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Laporan Posisi keuangan PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk periode 2018-2019 84

Lampiran 2. Laporan posisi keuangan PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk periode 2019-2020 86

Lampiran 3. Laporan laba/rugi PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk periode 2018-2019 88

Lampiran 4. Laporan laba/rugi PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk periode 2019-2020 89

Lampiran 5. Laporan Posisi keuangan PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk periode 2018-2019 90

Lampiran 6. Laporan Posisi keuangan PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk periode 2019-2020 92

Lampiran 7. Laporan laba/rugi PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk periode 2018-2019 94

Lampiran 8. Laporan laba/rugi PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk periode 2019-2020 95

Lampiran 9. Laporan Posisi keuangan PT Jasa Armada Indonesia Tbk periode 2018-2019 96

Lampiran 10. Laporan Posisi keuangan PT Jasa Armada Indonesia Tbk periode 2019-2020 97

Lampiran 11. Laporan laba/rugi PT Jasa Armada Indonesia Tbk periode 2018-2019 98

Lampiran 12. Laporan laba/rugi PT Jasa Armada Indonesia Tbk periode 2019-2020 99

Lampiran 13. Laporan Posisi keuangan PT Jasa Marga (Persero) Tbk periode 2018-2019 100

Lampiran 14. Laporan Posisi keuangan PT Jasa Marga (Persero) Tbk periode 2019-2020 102

Lampiran 15. Laporan laba/rugi PT Jasa Marga (Persero) Tbk periode 2018-2019 104

Lampiran 16. Laporan laba/rugi PT Jasa Marga (Persero) Tbk periode 2019-2020 105

Lampiran 17. Laporan Posisi keuangan PT Nusantara Infrastructure Tbk periode 2018-2019 106

Lampiran 18. Laporan Posisi keuangan PT Nusantara Infrastructure Tbk periode 2019-2020 108

Lampiran 19. Laporan laba/rugi PT Nusantara Infrastructure Tbk periode 2018-2019 110

Lampiran 20. Laporan laba/rugi PT Nusantara Infrastructure Tbk periode 2019-2020 111

Lampiran 21. Harga Saham dan Jumlah Saham Beredar Perusahaan 112

Lampiran 22. Surat Izin Penelitian 113

Lampiran 23. Keterangan Selesai Penelitian 114

Lampiran 24. Surat Tugas Pembimbing Skripsi 115

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi merupakan salah satu sektor jasa yang ada di Indonesia. Pertumbuhan dan perkembangan sektor infrastruktur ini bisa dilihat dari sarana dan prasarana yang ada di suatu negara. Kurangnya infrastuktur yang tersedia pada suatu negara juga sangat berpengaruh dan menghambat perekonomian yang ada. Suatu Negara atau bangsa dikatakan maju dilihat dari infrastuktur yang tersedia, seperti energi, transportasi, jalan tol, pelabuhan, bandara, telekomunikasi, dan juga kontruksi non bangunan (Adiguna, 2017: 434).

Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi memegang peranan penting dalam pembangunan suatu bangsa, terutama pada negara-negara berkembang. Pembangunan infrastruktur merupakan hal penting, menurut Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat menjelaskan bahwa dalam proses pertumbuhan suatu bangsa baik pada sektor ekonomi, pendidikan, sosial, budaya, pertanian, dan sektor-sektor lainnya (www.data.pu.go.id). Peran aktif pemerintah, swasta, serta masyarakat sangat dibutuhkan guna terlaksananya pembangunan infrastruktur yang berkelanjutan. Salah satu peran pemerintah dalam pembangunan infrastruktur adalah dengan pengalokasian anggaran untuk pembangunan serta pemeliharaan infrastruktur. Berikut alokasi anggaran untuk pembangunan infrastruktur indonesia dari tahun 2016-2020:

Tabel 1.1
Alokasi Anggaran Untuk Pembangunan Infrastruktur
Tahun 2016-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Tahun	Alokasi Anggaran (Triliun)	Peningkatan (%)
2016	269,1	
2017	379,4	40,9
2018	394	3,84
2019	399,7	1,44
2020	419,2	4,87

Sumber: *Kemenkeu.go.id tahun 2022*

Berdasarkan tabel 1.1 di atas menunjukkan bahwa adanya peningkatan anggaran infrastruktur untuk setiap tahunnya yang berarti pembangunan sektor infrastruktur terus dilakukan pemerintah setiap tahunnya. Menurut Direktur Penilaian Perusahaan BEI I Gede Nyoman Yetna menyebut bahwa perkembangan sektor infrastruktur pada tahun 2019 di pasar modal menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dan memiliki banyak peluang. Dari 653 perusahaan yang tercatat di BEI ada 74 perusahaan yang masuk dalam kategori sektor infrastruktur dengan kapitalisasi pasar senilai Rp. 865 Triliun (Alexander, 2019: properti.kompas.com). Pada tahun yang sama analis Oso Sekuritas Sukarno Alatas menyebut bahwa kinerja sektor infrastruktur pada tahun 2019 jauh melampaui kinerja dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menguat 2,35% pada periode yang sama. Kontribusi penguatan ini disokong oleh sub sektor telekomunikasi yang memiliki kontribusi 62,3% dengan menguat 28,49% sejak awal tahun. Kontribusi kedua berasal dari sub sektor transportasi sebesar 12,1% yang menguat 4,26% (Rahayu, 2019: investasi.kontan.co.id).

Sektor infrastruktur per januari 2021 tercatat ada 58 perusahan yang terdaftar pada sektor ini, dimana pada sektor ini diklasifikasikan lagi dalam beberapa sub sektor yaitu sub sektor infrastruktur transportasi, sub sektor utilitas, sub sektor kosntruksi bangunan dan sub sektor telekomunikasi. Pada sub sektor infrastruktur transportasi ada 9

perusahaan yang tercatat, yaitu PT Jasa Marga Tbk (JSMR), PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP), PT Nusantara Infrastructure Tbk (META), PT Cardig Aero Service Tbk (CASS), PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI), PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk (IPCC), PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM), PT ICTSI Jasa Prima Tbk (KARW), dan PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT). Jika dilihat dari tabel 1.1 yang menunjukkan adanya kenaikan anggaran infrastruktur untuk setiap tahunnya, keadaan tersebut justru berbanding terbalik dengan perkembangan laba dari perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi. Dalam 3 tahun terakhir yaitu dari tahun 2018-2020 perkembangan laba dari sembilan perusahaan pada sub sektor ini mengalami fluktuasi dan ada yang mengalami kerugian. Berikut laba/rugi dari perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi periode 2018-2020:

Tabel 1.2
Laba/Rugi Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi
Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	2018	2019	2020
PT Cardig Aero Service Tbk	CASS	157.941.000.000	-4.478.000.000	-60.425.000.000
PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	CMNP	730.583.775.834	689.853.467.263	375.100.100.000
PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	GMFI	161.901.994.023	-754.572.827.910	-5.057.100.499.500
PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	IPCC	170.181.811.000	135.301.570.000	-23.773.444.000
PT Jasa Armada Indonesia Tbk	IPCM	72.807.226.000	90.047.274.000	80.234.175.000
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2.036.493.000.000	2.073.888.000.000	-41.629.000.000
PT ICTSI Jasa	KARW	10.583.640.144	-7.814.412.870	982.341.675

Prima Tbk				
PT Nusantara Infrastructure Tbk	META	217.085.701.116	205.366.733.531	112.621.885.604
PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	PORT	-42.205.111.000	-9.546.728.000	-70.745.370.000

Sumber:*Data keuangan tahunan perusahaan dan hasil olahan tahun 2022*

Berdasarkan tabel 1.2 di atas menunjukkan bahwa PT Cardig Aero Service Tbk (CASS) dan PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) mengalami kerugian selama 2 tahun berturut-turut. Pada PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP), PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk (IPCC) dan PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) mengalami penurunan laba selama 3 tahun berturut-turut. Untuk PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM), PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) dan PT ICTSI Jasa Prima Tbk (KARW) mengalami fluktuatif dalam memperoleh laba selama 3 tahun tersebut. Berbeda dengan perusahaan lainnya PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT) terus mengalami kerugian selama 3 tahun berturut-turut.

Setiap perusahaan yang didirikan bertujuan untuk mendapatkan laba dan memaksimalkan kekayaan dari setiap pemegang sahamnya. Untuk mencapai tujuan tersebut pengukuran kinerja dari perusahaan perlu dilakukan untuk menentukan keberhasilan dari perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut. Salah satu pengukuran yang sering perusahaan lakukan adalah pengukuran kinerja keuangan (Adiguna, 2017: 434). Dalam islam juga mengingatkan umatnya untuk memperhatikan kinerja. Seorang dituntut untuk memperhatikan kinerjanya karena apa yang dikerjakan itu dilihat oleh orang lain dan akan dimintai pertanggungjawaban di hari akhir kelak. Hal ini dijelaskan dalam firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Surat At-Taubah ayat 105:

وَقُلِ اعْمَلُوْا فَسَيَرَى اللّٰهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُوْلُهٗ وَالْمُؤْمِنُوْنَۗ وَسَتُرَدُّوْنَ اِلٰى عٰلِمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُوْنَ ١٠٥

Artinya: *Dan katakanlah "bekerjalah kamu, maka Allah dan Rasul-nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.*

Dalam ayat ini Allah memerintahkan menusia untuk berbuat baik dan bekerja dengan sungguh-sungguh karena apa yang dikerjakan itu akan dilihat oleh orang-orang mukmin, Rasulullah serta sungguh Allah SWT itu mengetahui segala apa yang dilakukan. Mereka akan menimbang segala perbuatan dan bersaksi atas perbuatan yang telah dilakukan. Kemudian setelah mati, kalian akan dikembalikan kepada Yang Maha Mengetahui dan mengganjarkan dengan perbuatan kalian setelahnya (Shihab, 2012).

Kinerja keuangan merupakan salah satu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan kinerja sesuai dengan aturan-aturan pelaksana keuangan secara baik dan benar. Untuk dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan, informasi yang dibutuhkan dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan dalam satu periode (Fahmi, 2013: 142).

Dalam pengukuran kinerja keuangan analisis yang sering digunakan adalah analisis rasio keuangan yang menyatakan hubungan matematis antara kuantitas.Rasio yang sering dipakai tersebut berupa rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.Penggunaan analisis rasio ini telah banyak dilakukan untuk mengukur kinerja keuangan dari perusahaan. Namun penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat ukur memiliki kelemahan utama yaitu rasio keuangan tidak memperhatikan resiko yang akan dihadapi perusahaan dengan mengabaikan biaya modal dan hanya memperhatikan laba perusahaan sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil dalam menciptakan nilai tambah yang baik (Kusumawati, 2017: 8).

Mengingat adanya kelemahan pada analisis rasio keuangan sebagai alat mengukur kinerja keuangan perusahaan, terdapat alat analisis lain

yang menggunakan konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah (*value added*). Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan *value added* dapat digunakan sebagai pengambil keputusan berinvestasi maupun perencanaan peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan berdasarkan *value added* dapat dihitung antara lain dengan EVA (Economic Value Added) dan MVA (Market Value Added) (Anggraeny, 2019: 4). EVA adalah perbedaan antara laba usaha setelah pajak dan beban modal untuk satu periode. Sedangkan MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan pada periode tertentu dengan nilai ekuitas yang dipasok para investornya (Hardiyanti, 2015: 144)

Metode EVA (Economic Value Added) pertama kali diperkenalkan oleh G. Bennert Stewert dan Joel M. Stern yang mana mereka ini adalah seorang analisis keuangan dari perusahaan konsultan Stern Stewert & Co pada tahun 1991.EVA (Economic Value Added) menyajikan suatu ukuran mengenai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai bagi pemegang saham. Dengan kata lain, jika manajemen perusahaan fokus pada EVA, maka mereka akan mengambil keputusan terkait keuangan yang konsisten pada dengan tujuan memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham. Semakin tinggi dari nilai EVA, hal ini mencerminkan laba perusahaan yang tinggi pula (Ansori, 2015: 7).

Selain EVA (Economic Value Added), digunakan juga MVA (Market Value Added) dalam mengukur kinerja keuangan. MVA adalah selisih dari nilai pasar saham dengan jumlah modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Kekayaan dari pemegang saham akan dimaksimalkan dengan memaksimalkan nilai MVA. Semakin tinggi nilai dari MVA, maka semakin baik pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan pada modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Brigham, 2006: 69).

EVA dan MVA terdapat hubungan meskipun tidak bersifat secara langsung. Apabila suatu perusahaan memiliki EVA yang positif, maka ada

kemungkinan MVA akan bernilai positif juga. Begitu juga bila EVA bernilai negatif, maka MVA akan bernilai negatif juga. Namun dalam perhitungan MVA, harga saham merupakan salah satu komponen dalam perhitungannya. Maka hal ini memungkinkan jika EVA bernilai negatif, belum tentu nilai MVA juga negatif (Husnan, 2006: 67)

Berdasarkan uraian diatas, maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi dengan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Periode 2018-2020**"

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis membuat identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terjadinya fluktuasi padalaba beberapa perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi selama periode 2018-2020
2. Adanya perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi yang mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2018-2020.
3. Adanya kelemahan pada analisis rasio dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penulis akan membatasi masalah yang akan diteliti pada penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) periode 2018-2020.

D. Rumusan Masalah

Dari batasan masalah diatas, maka yang menjadi rumusan masalah yang penulis teliti adalah:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) pada periode 2018-2020?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi dengan menggunakan metode *Market Value Added* (MVA) pada periode 2018-2020?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan dari perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) pada periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan dari perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan menggunakan metode *Market Value Added* (MVA) pada periode 2018-2020.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian yang dilakukan yaitu:

1. Bagi penulis
   a. Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Islam Negeri (UIN) Mahmud Yunus Batusangkar.
   b. Untuk membantu penulis agar lebih memahami analisis kinerja keuangan pada perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)

2. Bagi akademis

Bagi akademis diharapkan penelitian ini bisa menjadi salah satu referensi untuk lebih mengetahui dan memahami tentang pengukuran kinerja keuangan pada perusahaan berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)

G. Definisi Operasional

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011: 2). Secara umum kinerja keuangan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan berbagai alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik atau buruk kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu.

EVA (Economic Value Added) adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik itu bertambah maupun berkurang setiap tahunnya (Rudianto, 2013: 217).

MVA (Market Value Added) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan. MVA yang positif, berarti pihak manajemen telah mampu untuk meningkatkan kekayaan perusahaan dan para pemegang saham dengan baik sedangkan jika MVA negatif, maka pihak manajemen tidak mampu untuk meningkatkan kekayaan dari perusahaan maupun para pemegang saham (Sunardi, 2020: 191).

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan keadaan keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Laporan keuangan tersebut bisa digunakan oleh peneliti dalam menilai kesehatan perusahaan. Laporan keuangan sangat diperlukan bagi berbagai pihak baik itu dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Laporan keuangan dapat diartikan sebagai hasil akhir dari suatu proses pencatatan, pengelolaan dan pemeriksaan dari transaksi finansial dalam suatu badan usaha yang dirancang untuk pembuatan keputusan baik dalam maupun luar perusahaan mengenai posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan (Priyanti, 2013: 5).

Sedangkan menurut Fahmi (2011: 2) laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2014: 7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Selanjutnya pengertian laporan keuangan menurut Sutrisno (2000: 8) adalah proses akhir dari proses akuntansi dan disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan.

Dari beberapa pengertian laporan keuangan diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan proses akhir akuntansi yang menggambarkan dan memberikan informasi mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan dalam satu periode tertentu yang mana informasi tersebut berguna sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam mengambil keputusan.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan pada dasarnya bertujuan untuk memberikan informasi tentang keadaan keuangan suatu perusahaan dalam satu periode tertentu. Menurut PSAK (Pernyataan Satuan Akuntansi Keuangan) nomor 1 laporan keuangan bertujuan untuk memberikan suatu informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (Martani, 2012: 9).

Sejalan dengan kepentingan kelompok laporan keuangan bertujuan untuk:

1) Membuat keputusan investasi dan kredit. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan bisa digunakan sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan berinvestasi atau kredit.
2) Melaporkan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan serta perubahan yang terjadi di dalamnya.
3) Melaporkan kinerja dan laba dari perusahaan. Sebuah laporan keuangan bisa dijadikan sebagai pengukur prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan.

4) Menilai likuiditas, solvabilitas, dan arus dana. Laporan keuangan dijadikan aspek penilaian bagaimana perusahaan bisa melunasi utang dan melihat kemana arus dananya (Samryn, 2012: 40).

c. Karakteristik Laporan Keuangan

Karakteristik dari laporan keuangan menurut Pernyataan Standar Akuntasi Keuangan (PSAK) I (2015) adalah:

1) Mudah dipahami, dimaksudkan untuk memberikan kemudahan agar mudah dipahami oleh pemakai laporan keuangan.
2) Relevan, merupakan kemampuan dari suatu informasi untuk mempengaruhi keputusan dari pemakai laporan keuangan sehingga keberadaan informasi tersebut mampu mengubah harapan mereka tentang konsekuensi dari tindakan yang diambil.
3) Keandalan, merupakan kemampuan dari suatu informasi dalam menggambarkan secara wajar keadaan sesuai dengan keadaan yang sebenarnya dalam laporan keuangan.
4) Dapat dibandingkan, informasi yang ada dalam laporan keuangan dapat dibandingkan antar periode maupun antar perusahaan.

d. Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntasi Keuangan (PSAK) I (2015), laporan keuangan terdiri dari:

1) Laporan posisi keuangan

   Laporan posisi keuangan ialah bagian dari laporan keuangan suatu perusahan yangdihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan posisikeuangan perusahaan pada akhir periode tersebut. Laporan posisi keuanganmencakup pos-pos berikut kas dan setara kas, piutang usaha danpiutang lainnya, persediaan, properti investasi, aset tetap, aset tidak berwujud,

utang usaha dan utang lainnya, aset dan kewajiban pajak, kewajiban diestimasi, ekuitas.

2) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain

Laporan ini menyajikan hubungan antara penghasilan dan bebandari entitas. Laporan labarugi mencakup pos-pos sebagai berikut pendapatan, beban keuangan, bagian laba atau rugi dari investasi yang menggunakanmetode ekuitas, beban pajak, laba atau rugi neto.

3) Laporan perubahan ekuitas

Laporan ini menunjukkan seluruh perubahan dalam ekuitasuntuk suatu periode, termasuk di dalamnya pos pendapatan dan bebanyang diakui secara langsung dalam ekuitas untuk periode tersebut, pengaruh perubahan kebijakan akuntansi dan koreksi kesalahan yangdiakui dalam periode tersebut.

4) Laporan arus kas

Laporan ini menyajikan informasi perubahan historis atas kas dansetara kas entitas, yang menunjukkan secara terpisah perubahan yangterjadi selama satu periode dari aktivitas operasi, investasi, danpendanaan.

5) Catatan atas laporan keuangan

Catatanatas laporan keuangan berisi informasi sebagai tambahan informasiyang disajikan dalam laporan keuangan. Catatan atas laporan keuanganmemberikan penjelasan naratif atau rincian jumlah yang disajikandalam laporan keuangan dan informasi pos-pos yang tidak memenuhikriteria pengakuan dalam laporan keuangan.

e. Pihak-Pihak Pengguna Laporan Keuangan

Ada banyak pihak yang memerlukan laporan keuangan demi keperluan yang berbeda-beda. Berikut pihak-pihak yang menggunakan laporan keuangan:

1) Investor

Investor menggunakan laporan keuangan untuk menilai kondisi keuangan dari perusahaan dan dijadikan dasar untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Widyatuti, 2017: 5).

2) Kreditor

Bagi kreditor laporan keuangan digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan baik segi jangka panjang maupun jangka pendek (Widyatuti, 2017: 6).

3) Pelanggan

Pelanggan yang menggunakan informasi dari laporan keuangan untuk mendapatkan informasi mengenai kelangsungan hidup dari perusahaan (Fahmi, 2013: 161).

4) Karyawan

Karyawan menggunakan laporan keuangan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberi balas jasa, kesempatan kerja dan manfaat pensiun (Fahmi, 2013: 162).

5) Masyarakat

Laporan keuagan dapat membantu masyarakat dalam menyediakan informasi perkembangan yang terjadi pada perusahaan (Fahmi, 2013: 164).

6) Pemerintah

Pemerintah menggunakan laporan keuangan untuk menghitung dan menetapkan jumlah pajak yang harus dibayarkan perusahaan serta digunakan sebagai dasar dalam membuat kebijakan yang baru (Widyatuti, 2017: 6).

2. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2014), 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. Menurut Sawir (2008), kinerja keuangan merupakan suatu proses atau perangkat proses untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dengan cara pengambilan keputusan secara rasional dengan menggunakan alat-alat analisis tertentu. Menurut Islahuzzaman (2012), kinerja keuangan adalah perbandingan antara hasil nyata (realisasi) dengan tolak ukur yang telah ditetapkan sebelumnya. Sedangkan menurut Sucipto (2007) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi dan kemampuan keuangan perusahaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan yang efektif dan efisien (Dewi, 2017: 6-7).

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 keuagan juga merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Serta bisa kinerja keuangan juga diartikan sebagai penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran,standar, maupun kriteria yang telah ditetapkan (Trianto, 2017: 2).

b. Tujuan Kinerja Keuangan

Ada beberapa tujuan penilaian kinerja perusahaan, yang dapat ditunjukkan sebagai berikut:

1) Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas

   Dengan mengetahui hal ini maka dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

2) Untuk mengetahui tingkat likuiditas

   Dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangan pada saat ditagih.

3) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas

   Dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuiditas baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

4) Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha

   Dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas utang-utangnya termasuk membayar kembali pokok utangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan (Hutabarat, 2020: 3-4).

Menurut Sucipto (2007), penilaian kinerja keuangan dimanfaatkan oleh manajemen untuk hal-hal berikut ini:

1) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimal. Dalam mengelolah perusahaan, manajemen menetapkan sasaran yang akan dicapai

dimasa yang akan datang dan didalam proses tersebut dinamakan *planning*.

2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan seperti promosi, transfer dan pemberhentian. Penilaian kinerja akan menghasilkan data yang dapat dipakai secara dasar pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan yang dinilai berdasarkan kinerjanya.
3) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan. Jika manajemen puncak tidak mengenal kekuatan dan kelemahan yang dimilikinya, sulit bagi manajemen untuk mengevaluasi dan memilih program pelatihan karyawan yang sesuai dengan kebutuhan karyawan.
4) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kerja mereka. Dalam organisasi perusahaan, manajemen atas mendelegasikan sebagian wewenangnya kepada manajemen dibawah mereka.
5) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan. Hasil pengukuran tersebut juga dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini apakah mereka dikatakan berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode (Dewi, 2017: 7).

c. Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2010), faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah:

1) Likuiditas, yaitu yang mampu menunjukan kemampuan suatu untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya saat ditagih.
2) Solvabilitas, yaitu yang mampu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila

perusahaan tersebut dilikuidasi baik keuangan dalam jangka pendek maupun keuangan jangka panjang.

3) Rentabilitas atau profitabilitas, yang menunjukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
4) Stabilitas ekonomi, yaitu yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga dan kemampuan dividen secara teratur tanpa mengalami hambatan.

Sedangkan menurut Fabozzi dalam Mahendra (2011), kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh dua faktor yaitu:

1) Faktor Internal

   Faktor internal merupakan faktor-faktor yang secara umum dapat dibagi dalam kendali pihak manajemen perusahaan, diantaranya:

   a) Manajemen personalia yaitu yang berkaitan dengan sumber daya manusia agar dapat didayagunakan seoptimal mungkin untuk mencapai tujuan perusahaan secara manusiawi.
   b) Manajemen pemasaran yaitu yang berkaitan dengan program-program yang ditujukan untuk mencapai tujuan perusahaan.
   c) Manajemen produksi yaitu yang berkaitan dengan faktor-faktor produksi agar barang dan jasa sesuai dengan yang diharapkan.
   d) Manajemen keuangan yaitu yang berkaitan dengan perencanaan, mencari, dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan dana untuk memaksimumkan efisiensi perusahaan.

2) Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan faktor-faktor yang berada diluar kendali manajemen perusahaan, diantaranya:

a) Kondisi perekonomian yaitu kondisi yang dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah, keadaan dan stabilitas politik, ekonomi, sosial, dan lain-lain.
b) Kondisi industri yaitu meliputi tingkat persaingan, jumlah perusahaan dan lain-lain (Dewi, 2017: 7-8).

d. Tahap Tahap dalam Menganalisis Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja setiap perusahaan adalah berbeda-beda karena tergantung kepada ruang lingkup basis yang dijalankannya. Jika perusahaan tersebut bergerak pada sektor bisnis pertambangan maka itu berbeda dengan perusahaan yang bergerak pada bisnis pertanian serta perikanan. Maka begitu juga pada perusahaan dengan sektor keuangan seperti perbankan yang jelas memiliki ruang lingkup bisnis berbeda dengan ruang lingkup bisnis lainnya, karena seperti kita ketahui perbankan adalah mediasi yang menghubungkan mereka yang memiliki kelebihan dana (*surplus financial*) dengan mereka yang memiliki kekurangan dana (*deficit financial*), dan bank bertugas untuk menjembatani keduanya.Begitu juga dengan perusahaan pertambangan yang memiliki produk berbeda dan manajemen yang berbeda juga dengan perusahaan lainnya. Perusahaan bidang pertambangan sangat tergantung pada kondisi *natural resource* yang akan dieksploitasi dan juga beberapa kapasitas kandungan tambang yang tersedia. Dan juga begitu pula pada berbagai jenis perusahaan lainnya (Fahmi, 2013: 143).

Ada beberapa tahap untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

1) Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan

   Tujuan dilakukan *review* adalah agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi.

2) Melakukan perhitungan

   Dalam melakukan perhitungan, penerapan metode perhitungan dapat disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

3) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh

   Dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya. Metode yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua yaitu:

   a) *Time series analysis,* yaitu membandingkan secara antar waktu antar periode, dengan tujuan itu nantinya akan terlihat secara grafik.
   b) *Cross sectional approach,* yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan.

   Dari hasil kedua metode tersebut akan dibuat kesimpulan yang menyatakan posisi perusahaan tersebut dalam kondisi sangat baik, baik, sedang/normal, tidak baik, dan sangat tidak baik.

4) Melaksanakan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

5) Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan (Hutabarat, 2020: 5-6).

3. EVA (*Economic Value Added*)

a. Pengertian EVA (*Economic Value Added)*

EVA adalah estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat berbeda dari laba bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA yang akan dikeluarkan (Brigham, 2010: 111). Menurut Rudianto (2013: 217) EVA adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik itu bertambah maupun berkurang setiap tahunnya.

EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola segala sumber daya yang ada di perusahaan akan memberi nilai positif terhadap *return* pemegang saham. Apabila nilai EVA suatu perusahaan meningkat, maka kinerja keuangan dari perusahaan akan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan (Witjaksana, 2019: 71).

Pendekatan EVA adalah suatu alat pengukur kinerja dari sebuah perusahaan yang menilai berhasil atau tidaknya suatu kegiatan dari sudut kepentingan dan harapan penyandang dana (Rufaidah, 2013: 25). Menurut Rodani (2010,: 25) EVA (*Economic Value Added*) merupakan suatu metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan, diketahui tentang ada satu atau tidaknya nilai tambah bagi penyandang dana dengan keberhasilan manajemen menghasilkan laba pada suatu periode tertentu. Konsep EVA datang dari kemampuan manajer perusahaan untuk menghasilkan

nilai tambah bagi investor. EVA merupakan selisih dari *net operating after tax* dikurangi *cost of capital*.

b. Perhitungan EVA (*Economic Value Added*)

Menurut Rudianto (2013: 222) EVA adalah alternatif yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dimana penilaian fokus pada penciptaan nilai perusahaan. Dengan menggunakan EVA para manajer akan berfikir dan bertindak untuk memaksimumkan tingkat pengembalian modal sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Dalam perhitungannya EVA menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\boldsymbol{EVA = NOPAT - CC}$$

Keterangan: NOPAT = *Net Operating After Tax*

CC = *Capital Charges*

Sedangkan untuk mengukur komponen yang ada dalam metode EVA adalah sebagai berikut:

1) Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*/laba setelah pajak)

NOPAT secara umum adalah meningkatkan keuntungan yang diperoleh dari modal yang ditanamkan (Hefrizal, 2018: 67).

Rumus : $\boldsymbol{NOPAT = laba\ sebelum\ pajak\ - pajak}$

2) Menghitung CC (*Capital Charges*/biaya modal)

CC adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal yang diinvestasikan (Kaunang, 2013: 653).

Rumus: $\boldsymbol{CC = WACC \times IC}$

3) Menghitung WACC (*Weight Average Cost of Capital*/biaya modal rata-rata tertimbang)

WACC merupakan salah satu komponen penting lainnya dalam EVA. WACC sama dengan jumlah biaya dari setiap komponen modal utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar (Hefrizal, 2018: 67).

Rumus: $\boldsymbol{WACC} = \{(\boldsymbol{D} \times \boldsymbol{rd})(\mathbf{1} - \boldsymbol{T}) + (\boldsymbol{E} \times \boldsymbol{re})\}$

Keterangan:

D : Proporsi utang dalam struktur modal

rd : Biaya utang jangka panjang

T: Tingkat pajak

E : Biaya pengembalian modal

re : Proporsi modal dalam struktur modal

Dimana:

a) $\boldsymbol{D} = \frac{\boldsymbol{total\ liabilitas}}{\boldsymbol{total\ liabilitas\ dan\ ekuitas}} \times \mathbf{100}\%$

b) $\boldsymbol{rd} = \frac{\boldsymbol{beban\ keuangan}}{\boldsymbol{total\ liabilitas\ jangka\ panjang}} \times \mathbf{100}\%$

c) $\boldsymbol{T} = \frac{\boldsymbol{beban\ pajak}}{\boldsymbol{laba\ setelah\ pajak}} \times \mathbf{100}\%$

d) $\boldsymbol{E} = \frac{\boldsymbol{total\ ekuitas}}{\boldsymbol{total\ liabilitas\ dan\ ekuitas}} \times \mathbf{100}\%$

e) $\boldsymbol{re} = \frac{\boldsymbol{laba\ setelah\ pajak}}{\boldsymbol{total\ ekuitas}} \times \mathbf{100}\%$

4) Menghitung IC (*Invested Capital*/modal investasi)

IC merupakan hasil penjabaran perkiraan dalam neraca untuk melihat besar modal yang diinvestasikan perusahaan

oleh kreditur dan seberapa modal yang diinvestasikan dalam perusahaan (Hefrizal, 2018: 67).

Rumus:$\boldsymbol{IC} =$
$\boldsymbol{total\ liabilitas\ dan\ ekuitas - liabilitas\ jangka\ pendek}$

Menurut Rudianto (2013: 222) kriteria yang digunakan dalam menganalisis kinerja perusahaan dengan metode EVA adalah

1) Jika EVA > 0 atau EVA bernilai positif, maka pada posisi ini pihak manajemen perusahaan telah berhasil dalam menciptakann nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
2) Jika EVA = 0 adalah titik impas perusahaan, pada posisi ini perusahaan tidak mengalami kemajuan ataupun kemunduran secara ekonomi.
3) Jika EVA < 0 atau EVA bernilai negatif, maka pada posisi ini tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan.

c. Tujuan dan Manfaat EVA (*Economic Value Added*)

Tujuan dari penerapan metode EVA adalah sebagai pedoman penilaian yang berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan dan kinerja dari manajemen. Perhitungan dari metode EVA diharapkan mendukung dalam penyajian laporan keuangan yang akan mempermudah pengguna laporan keuangan seperti para investor, kreditur, karyawan, pemerintah maupun masyarakat (Ratnasari, 2013: 204)

Metode EVA dalam penerapannya memberikan manfaat bagi penggunanya, berikut beberapa manfaat dari metode EVA ini:

1) Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham.

2) EVA dapat membuat manajer memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai tambah dan memungkinkan untuk mengevaluasi kinerja berdasarkan kriteria nilai maksimal perusahaan.
3) EVA menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan struktur pada modalnya.
4) EVA bisa digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modalnya
5) Dengan metode EVA manajer dapat berfikir dan bertindak dalam memilih investasi yang meminimumkan tingkat biaya modal sehingga perusahaan dapat dimaksimalkan (Rahmi, 2018: 20).

d. Keunggulan dan Kelemahan EVA (*Economic Value Added*)

Menurut Rudianto (2013: 224) metode EVA memiliki keunggulan dibandingkan dengan metode lainnya, diantaranya:

1) EVA memberikan pedoman bagi para manajer untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana, memaksimalkan pemberian pinjaman serta menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
2) EVA adalah sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, baik itu dari sisi strategi maupun keputusan operasi dalam sehari-hari.
3) EVA bisa menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan dari pemegang saham, dimana EVA digunakan sebagai tolak ukur dalam operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

Selain memiliki keunggulan di atas metode EVA ini juga memiliki kelemahan dalam mengukur kinerja keuangan. Berikut beberapa kelemahan metode EVA ini:

1) Pada metode EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja dari perusahaan secara menyeluruh harus dilakukan berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.
2) Sulit untuk menentukan biaya modal yang akurat, khususnya pada modal sendiri (Rudianto, 2013: 224).

4. MVA (*Market Value Added*)

a. Pengertian MVA (*Market Value Added*)

Market Value Added merupakan selisih antara nilai pasar saham perusahaan dengan modal ekuitas yang telah disetorkan oleh pemegang saham.Menurut Brigham dan Houston, "*Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan".Husnan & Pudjiastuti berpendapat bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan nilai pasar saham dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham.Menurut Brigham & Houston, *Market Value Added* (MVA) adalah selisih antara nilai pasar atas sebuah modal suatu perusahaan dengan nilai buku seperti disajikan dalam neraca (Brigham, 2010: 111).

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa MVA adalah selisih antara nilai buku yang dicatat dengan nilai pasar. Semakin tinggi nilai MVA, maka semakin baik kinerja yang telah dilakukan manajemen perusahaan bagi pemegang saham dan semakin berhasil kinerja yang dilakukan oleh manajer dalam mengelola perusahaan tersebut.

b. Perhitungan MVA (*Market Value Added*)

Menurut Tjiptono Darmadji & Hendy M Fakhrudin (2008: 15) dalam perhitungannya metode MVA (*Market Value Added*) menggunakan rumus:

$$\boldsymbol{MVA = nilai\ pasar - total\ ekuitas}$$

Dimana:

$$\boldsymbol{nilai\ \ pasar = jumlah\ saham\ beredar \times harga\ saham}$$

Adapun indikator yang digunakan dalam pengukuran *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut:

1) Jika MVA > 0 atau bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2) Jika MVA = 0, maka hal itu menunjukkan nilai modal yang diinvestasikan stabil atau tidak mengalami kenaikan maupun penurunan.
3) Jika MVA < 0 atau bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana (Darmadji, 2008: 17).

c. Manfaat MVA (*Market Value Added*)

Market Value Added (MVA) mencerminkan ekspektasi pemegang saham terhadap perusahaan dalam menciptakan kekayaan di masa mendatang. Pendekatan ini dianggap lebih komprehensif dan objektif untuk menilai perusahaan. Selain manfaat tersebut, terdapat manfaat lain yang dapat diperoleh perusahaan menggunakan MVA, yaitu:

1) Sebagai alat pengukur nilai tambah pada perusahaan guna meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham.

2) Dengan MVA investor dapat melakukan tindakan antisipasi sebelum mengambil keputusan investasi.
3) MVA dapat dijadikan sebagai alat pengukur/penilaian peningkatan kekayaan para pemegang saham (Rauf, 2018: 26).

d. Kelebihan dan Kelemahan MVA (*Market Value Added*)

Market Value Added (MVA) merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis trend, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Hal tersebut menjadi kelebihan dalam penggunaan *Market Value Added* (MVA). Sedangkan kelemahan MVA yaitu hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* (Rauf, 2018: 27).

B. Penelitian Yang Relevan

1. Open Jurnal System Vol. 16 No. 2 (September 2021) oleh **Nada Safira dan Susanti Usman** dengan judul "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode EVA, MVA, FVA, REVA Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020" Hasil penelitian ini adalah keempat perusahaan semen bernilai EVA positif yang berarti sudah berhasil menciptakan nilai ekonomis. Dari kelima perusahaan semen menghasilkan nilai MVA positif yang berarti memberikan nilai tambah melalui nilai kapitalisasi pasar. Dari kelima perusahaan semen menghasilkan nilai FVA positif yang berarti bahwa pihak manajemen perusahaan telah berhasil memberikan nilai tambah finansial bagi perusahaan. Dari kedua perusahaan semen nilai REVA positif yang berarti ada nilai ekonomis lebih setelah perusahaan membayarkan semua kewajiban kepada para penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham di pasar modal. Persamaan penelitian yang peneliti lakukan adalah sama-sama menggunakan metode EVA dan MVA dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan

perbedaan penelitian yang peneliti lakukan dengan jurnal ini adalah pada sub sektor yang diteliti, dimana sub sektor yang peneliti ambil adalah pada sub sektor infrastruktur transportasi dan pada jurnal ini pada sub sektor semen.

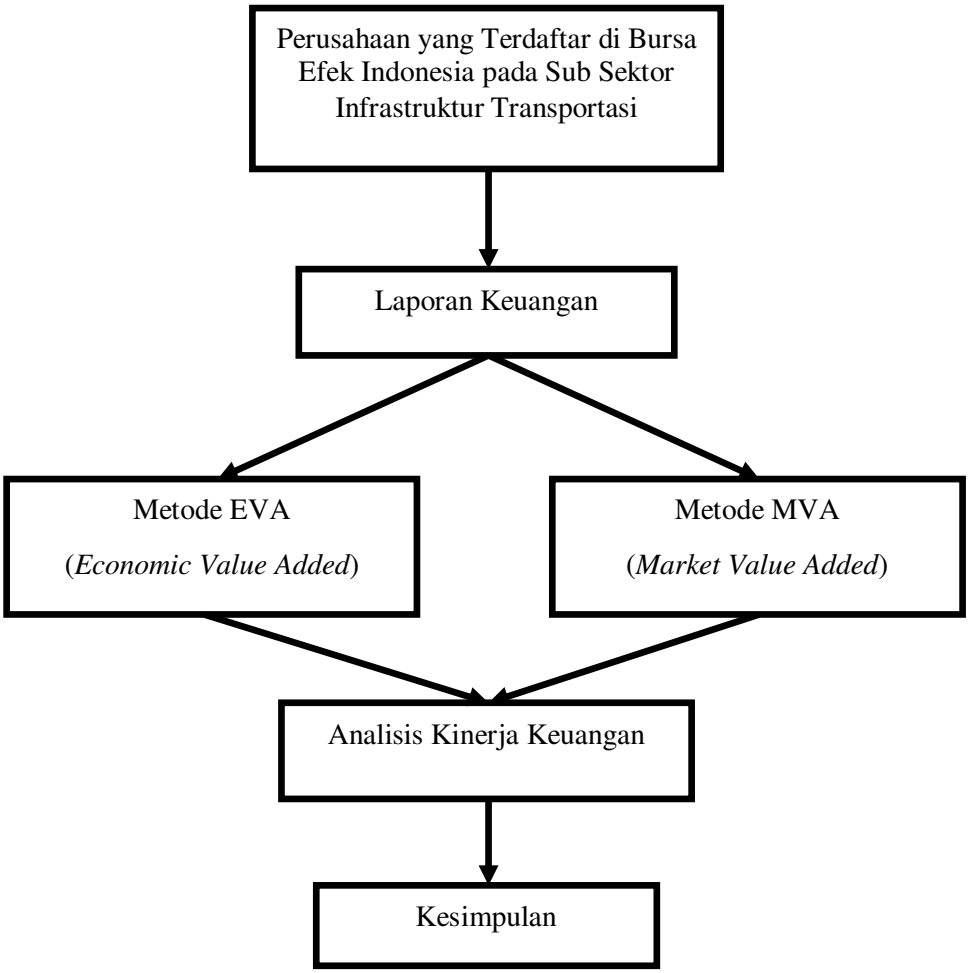
2. Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis Vol. 16 No. 2 (September 2016) oleh **Edisah Putra dan Lisa Liyanti** dengan judul "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan *Economic Value Added* (EVA) Dan *Financial Value Added* (FVA) Pada PT Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan *Economic Value Added (EVA)* perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 dan tahun 2014 masih menghasilkan nilai negatif, sedangkan dengan menggunakan *Financial Value Added (FVA)* perusahaan sudah mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Persamaan dari penelitian yang peneliti lakukan adalah sama-sama menggunakan metode EVA dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian yang peneliti lakukan dengan jurnal ini adalah periode dilakukannya penelitian, jenis perusahaan diteliti dan pada metode yang digunakan yaitu peneliti menggunakan EVA dan MVA sedangkan dalam jurnal menggunakan EVA dan FVA.

3. Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi) Vol. 3 No. 2 (Januari 2020) oleh **A. Kadim dan Nardi Sunardi** dengan judul "Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Studi Pada Industri Telekomunikasi di Indonesia yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)". Hasil penelitian ini adalah menunjukkan bahwa Perusahaan pada industri telekomunikasi dengan nilai EVA, FVA dan MVA adalah positif yang berarti perusahaan berkinerja baik. Persamaan penelitian yang peneliti lakukan dengan

penelitian ini adalah sama-sama menggunakan metode MVA dan EVA dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian yang peneliti lakukan dengan jurnal ini adalah jenis perusahaan yang diteliti dan periode dilakukannya penelitian serta metode yang peneliti gunakan hanya MVA dan EVA sedangkan dalam jurnal juga menggunakan metode FVA.

4. Kajian Akuntansi Vol. 20 No. 2 (September 2019) oleh **Rahmah Arafati Masyiyan dan Deannes Isynuwardhana** dengan judul "Analisis Kinerja Keuangan Keuangan Dengan Metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Dan *Financial Value Added* (FVA) (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). Hasil dari penelitian ini adalah hasil EVA dari 6 perusahaan dengan kode saham BYAN, DOID, ITMG, PTBA, SMMT, dan TOBA yang memiliki nilai EVA positif selama kurun waktu 5 tahun, hasil MVA yang cenderung negatif. Terdapat 3 perusahaan dengan kode saham DOID, ITMG, dan PTRO yang memiliki nilai MVA negatif tiap tahunnya selama kurun waktu 5 tahun dan hasil dari FVA adalah terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai FVA negatif tiap tahunnya selama periode penelitian, perusahaan-perusahaan tersebut yaitu perusahaan dengan kode saham DOID, KKGI, dan PTRO. Persamaan penelitian yang peneliti lakukan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan metode EVA dan MVA dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian yang peneliti lakukan adalah jenis perusahaan yang diteliti, periode penelitian dan metode yang digunakan hanya 2 metode yaitu EVA dan MVA.

C. Kerangka Berpikir



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang penulis lakukan adalah penelitian lapangan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Pendekatan kuantitatif deskriptif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat analisis (Kasiram, 2010: 196). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sub sektor infrastruktur transportasi.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada sub sektor infrastruktur transportasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang penulis akses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Adapun waktu penelitian ini terhitung dari bulan Juli-Agustus 2022. Untuk mempermudah kegiatan penelitian penulis membuat time schedule sebagai berikut:

Tabel 3.1
Time Schedule

Kegiatan	Mei 2022	Jun 2022	Jul 2022	Agus 2022	Sept 2022	Okto 2022	Nov 2022	Des 2022	Jan 2023	Feb 2023
Pengajuan Proposal										
Bimbingan Proposal										
Agenda Seminar Proposal										
Seminar Proposal										
Revisi Setelah Seminar										
Penelitian										
Bimbingan Skripsi										
Agenda Skripsi										
Sidang Munaqasya										

Sumber: *Hasil olahan tahun 2022*

C. Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau didapat dari berbagai sumber yang diolah seperti buku, laporan, jurnal dan lain-lainnya (Vijaya, 2014: 68). Sumber data dalam penelitian ini didapat dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sub sektor infrastruktur transportasi.

D. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek yang akan diteliti (Syahrum, 2012). Populasi pada penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek indonesia pada sub sektor infrastruktur transportasi periode 2018-2020. Dimana ada sebanyak 9 perusahaan yang terdaftar pada sub sektor ini.

Sampel adalah anggota populasi yang terpilih untuk diteliti, baik untuk diamati maupun dimintai pendapat. Dalam penentuan sampel penulis menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu proses pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria yang diinginkan (Sugiyono, 2011: 119), diantaranya:

1. Perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan status pencatatan tercatat sebagai utama pada papan pencatatan dalam periode 2018-2020.
2. Perusahaan yang terdaftar pada sub sektor infrastruktur transportasi sebelum tahun 2018.

Berdasarkan kriteria diatas, maka terpilih 5 (lima) perusahaan yang sesuai dengan kriteria menjadi sampel yaitu PT Citra Marga Nusaphala persada Tbk, PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk, PT Jasa Armada Indonesia Tbk, PT Jasa Marga (Persero) Tbk, PT Nusantara Infrastrukture Tbk, sebagaimana tabel di bawah:

Tabel 3.2
Populasi dan Sampel Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahan	Tanggal Pencatatan	Status Pencatatan	Ket
1.	PT Cardig Aero Service Tbk	CASS	05/12/2011	Pengembangan	-
2.	PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	CMNP	10/01/1995	Utama	Sampel
3.	PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	GMFI	10/10/2017	Utama	Sampel
4.	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	IPCC	09/07/2018	Utama	-
5.	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	IPCM	22/12/2017	Utama	Sampel
6.	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	12/11/2007	Utama	Sampel
7.	PT ICTSI Jasa Prima Tbk.	KARW	20/12/1994	Pengembangan	-
8.	PT Nusantara Infrastructure Tbk	META	18/07/2001	Utama	Sampel
9.	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	PORT	16/03/2017	Pengembangan	-

Sumber: *idx.co.id dan hasil olahan 2022*

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Menurut Nugrahani (2014: 142-143) teknik dokumentasi adalah teknik yang memanfaatkan arsip, gambar, foto, dan

dokumen lainnya yang dijadikan sebagai tambahan sumber data seperti catatan penting yang berhubungan dengan masalah yang dibahas.

Teknik dokumentasi pada penelitian ini yaitu mengumpulkan dan mencatat data yang berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di sub sektor infrastruktur transportasi periode 2018-2020.

F. Teknik Analisis Data

Untuk mengolah data yang telah dikumpulkan dari hasil penelitian, penulis menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*).

EVA (*Economic Value Added*) adalah laba bersih operasional setelah pajak (NOPAT) dikurangi dengan beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan (CC). Adapun langkah-langkah untuk menghitung EVA (*Economic Value Added*) adalah sebagai berikut

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

   Rumus : $\boldsymbol{NOPAT = laba\ sebelum\ pajak - pajak}$ (Hefrizal, 2018: 67).

2. Menghitung *Capital Charges* (CC)

   Rumus: $\boldsymbol{CC = WACC \times IC}$ (Kaunang, 2013: 653)

3. Menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

   Rumus: $\boldsymbol{WACC = \{(D \times rd)(1 - T) + (E \times re)\}}$ (Hefrizal, 2018: 67).

   Dimana:

   a. $\boldsymbol{D = \frac{total\ liabilitas}{total\ liabilitas\ dan\ ekuitas} \times 100\%}$

   b. $\boldsymbol{rd = \frac{beban\ keuangan}{total\ liabilitas\ jangka\ panjang} \times 100\%}$

c. $\boldsymbol{T = \frac{beban\ pajak}{laba\ setelah\ pajak} \times 100\%}$

d. $\boldsymbol{E = \frac{total\ ekuitas}{total\ liabilitas\ dan\ ekuitas} \times 100\%}$

e. $\boldsymbol{re = \frac{laba\ setelah\ pajak}{total\ ekuitas} \times 100\%}$

Keterangan : D = the level of debt capital (total utang)

rd = cost of debt (biaya bunga utang)

T = tax (pajak)

E = the level of equity capital (total ekuitas)

re = cost of equity (biaya bunga ekuitas)

4. Menghitung *Invested Capital* (IC)

   Rumus:$\boldsymbol{IC =}$
   $\boldsymbol{total\ liabilitas\ dan\ ekuitas - liabilitas\ jangka\ pendek}$
   (Hefrizal, 2018: 67).

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

   Rumus: $\boldsymbol{EVA = NOPAT - CC}$ (Rudianto, 2013: 222).

Dari perhitungan diatas maka akan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Jika EVA > 0 atau EVA bernilai positif, maka pada posisi ini pihak manajemen perusahaan telah berhasil dalam menciptakann nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
2. Jika EVA = 0 adalah titik impas perusahaan, pada posisi ini perusahaan tidak mengalami kemajuan ataupun kemunduran secara ekonomi.
3. Jika EVA < 0 atau EVA bernilai negatif, maka pada posisi ini tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan (Rudianto, 2013: 222).

MVA (*Market Value Added*) adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dengan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan. Rumus menghitung MVA (Darmadji, 2008: 15):

$$\boldsymbol{MVA = nilai\ pasar - total\ ekuitas}$$

Dimana:

$$\boldsymbol{nilai\ pasar = jumlah\ saham\ beredar \times harga\ saham}$$

Dari perhitungan di atas maka akan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Jika MVA > 0 atau bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2. Jika MVA = 0, maka hal itu menunjukkan nilai modal yang diinvestasikan stabil atau tidak mengalami kenaikan maupun penurunan.
3. Jika MVA < 0 atau bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana (Darmadji, 2008: 17).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk

a. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk didirikan oleh Siti Hardiyanti Rukmana yang merupakan putri sulung mantan presiden Soeharto pada 13 April 1987. Perusahaan ini merupakan swasta yang menjadi pelopor dalam memegang konsesi jalan tol di indonesia, tepatnya jalan tol cawang-tanjung priok sepanjang 19,03 KM. Jalan tol tersebut mulai dibangun pada tahun 1989 dan mulai beroperasi setahun kemudian. Pada tahun 1993, perusahaan ini mulai membangun jalan tol pelabuhan sepanjang 13,93 KM. Pada tahun 1995 perusahaan ini resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 1996 bersama jasa marga perusahaan ini mengoperasikan jalan tol lingkar dalam Jakarta sepanjang 56,51 KM. Di tahun yang sama perusahaan ini mendirikan PT Citra Margatama Surabaya untuk mengelola konsesi jalan tol lingkar timur Surabaya.

Perusahaan ini sempat gagal dalam menangani beberapa mega proyek pembangunan jalan tol di akhir kepemimpinan presiden Soeharto yang disebabkan oleh desakan IMF untuk menghentikan proyek tersebut karena adanya krisis ekonomi di tahun 1997-1998. Pada tahun 1999, perusahaan ini membeli 21% saham Citra Metro Manila Tollways Corporation asal Filipina. Pada tahun 2002, perusahaan ini mendirikan PT Global Network Investindo. Pada tahun 2005, perusahaan ini mendirikan PT Citra Waspphutowa untuk mengelola konsesi jalan tol depok-antasari sepanjang 22 KM. Pada tahun 2009, kepemilikan saham ini di CMMTC terdilusi 11%, karena perusahaan ini tidak mengambil bagian dari *right issue*.

Setahun kemudian perusahaan ini menjual 11% saham CMMTC. Di tahun 2011 perusahaan ini ikut serta dalam PT Jakarta Toll Road Development untuk mengelola konsesi enam ruas jalan tol lingkar dalam Jakarta. Pada tahun 2015, bersama PT Kaltim Sarana Bina Konstruksi, perusahaan ini resmi mengelola konsesi jalan tol Balikpapan-Samarinda. Di tahun yang sama, bersama PT Jasa Sarana dan PT Wijaya Karya, perusahaan ini mendirikan PT Citra Marga Lintas Jabar untuk mengelola konsesi tol Soreang-Pasirkoja sepanjang 60 KM selama 40 tahun. Pada tahun 2017, perusahaan ini mendirikan PT GST Persada Indonesia. Pada tahun 2018, perusahaan ini menandatangani penambahan terhadap dua konsesi jalan tol, yaitu jalan tol layang Ancol Timur-Pluit sebagai tambahan dari konsesi jalan tol Cawang-Tanjung Priok-Ancol Timur-Jembatan Tiga, serta jalan tol *north south link* Bandung sebagai tambahan dari konsesi jalan tol ruas Soreang-Pasirkoja. Pada tahun 2020 jalan tol Depok-Antasari seksi 2 sepanjang 6,3 KM mulai dioperasikan.

b. Visi Dan Misi Perusahaan

1) Visi

"Sasaran usaha kami adalah mewujudkan rencana jangka panjang 25 tahun, yang dibagi dalam rencana jangka menengah 5 tahun melalui tahapan tema dan visi pengembangan yang berkesinambungan."

2) Misi

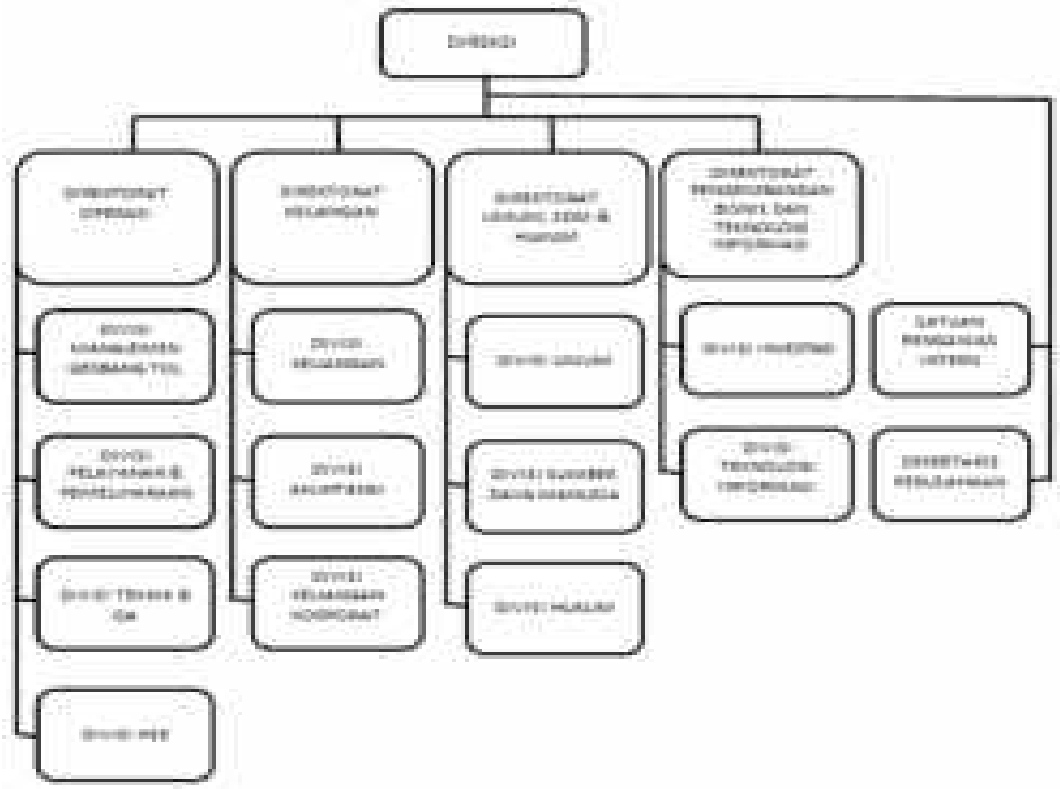
"Menyelenggarakan solusi infrastruktur yang memungkinkan peningkatan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui mobilitas orang, barang dan informasi."

c. Anak Perusahaan

Berikut adalah anak perusahaan dari PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk:

1) PT Citra Karya Jabar Tol
2) PT Citra Marga Lintas Jabar
3) PT Citra Marga Nusantara Propertindo
4) PT Citra Margatama Surabaya
5) PT Citra Persada Infrastruktur
6) PT Citra Wassphutowa
7) PT Elevasi Teknologi Informasi d/a PT Citra Persada Service
8) PT Girder Indonesia

d. Struktur Organisasi Perusahaan



Gambar 4.1
Struktur Organisasi PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk

2. PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk

a. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk didirikan pada tahun 1949 sebagai direktorat teknik dari Garuda Indonesia, dengan dua fasilitas yaitu di Bandar Udara Kemayoran dan Bandar

Udara Halim Perdanakusuma. Pada tahun 1984, direktorat ini pindah ke Bandar Udara Soekarno-Hatta dan diubah menjadi sebuah unit bisnis strategis dengan nama Garuda Maintenance Facility (GMF). Di tahun 2002, unit bisnis tersebut resmi dipisah menjadi sebuah perusahaan tersendiri dengan nama PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia. Pada tahun 2013, perusahaan ini mulai mengoperasikan hangar 4 yang merupakan hanggar pesawat terbang berbadan sempit terbesar di dunia. Pada tahun 2016, kementerian keuangan menetapkan perusahaan ini sebagai pusat logistik berikat. Di tahun 2017, perusahaan ini resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia.

b. Visi Dan Misi Perusahaan

1) Visi

"Menjadi 10 besar MRO di dunia"

2) Misi

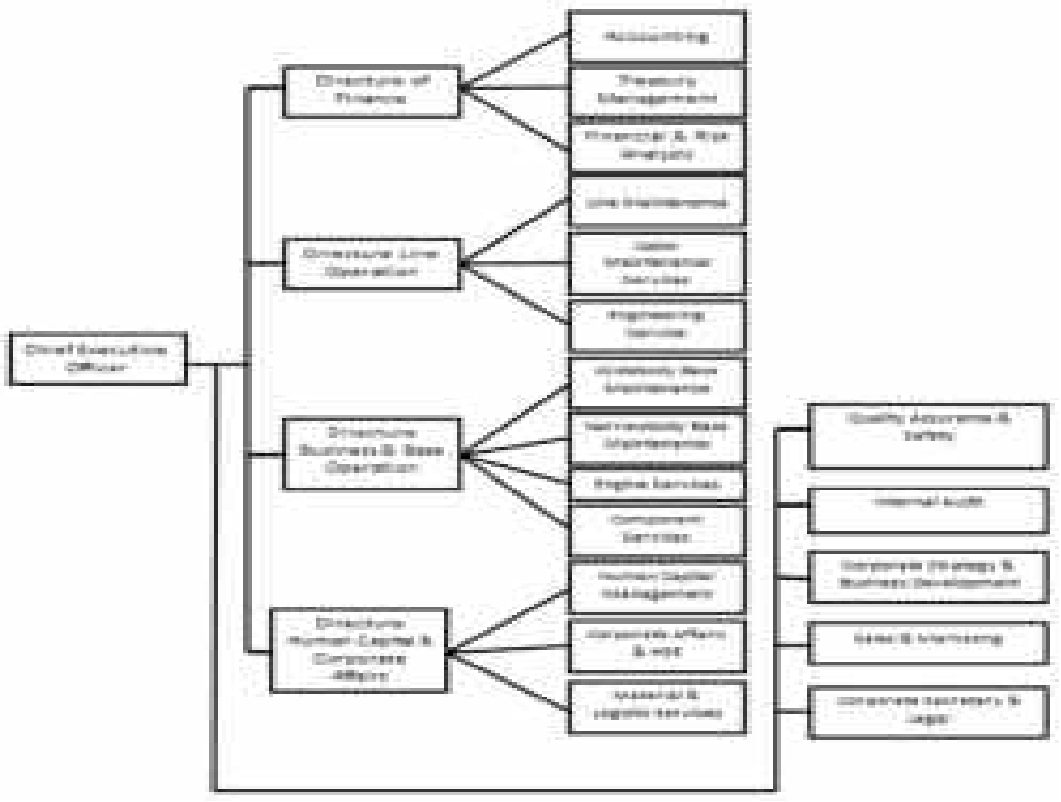
"Menyediakan solusi perawatan pesawat terbang yang terpadu dan handal sebagai kontribusi dalam mewujudkan lalu lintas udara yang aman dan menjamin kualitas kehidupan manusia."

c. Anak Perusahaan

Berikut adalah anak perusahaan dari PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk:

1) PT Garuda Daya Pratama Sejahtera
2) PT Garuda Energi Logistik Komersial

d. Struktur Organisasi Perusahaan



Gambar 4.2
Struktur Organisasi PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk

3. PT Jasa Armada Indonesia Tbk

a. Sejarah Singkat Perusahaan

Jasa Armada Indonesia Tbk (IPC Marine Service) (IPCM) didirikan pada tanggal 10 Juli 2013 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2014. Kantor pusat IPC Marine Service berlokasi di Jl. Ancol Baru Raya No.1 Pademangan Kota Jkt Utara, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 14430 – Indonesia. IPC Marine Service adalah Anak Perusahaan PT Pelabuhan Indonesia II (Persero) yang bergerak di bidang layanan pemanduan dan penundaan kapal, angkutan laut dan layanan maritim. Mulai beroperasi tahun 1960 sebagai unit usaha Perusahaan Nasional (PN) Pelabuhan, layanan pemanduan dan penundaan pada tahun 1992 diubah menjadi unit usaha PT Pelabuhan Indonesia II (Persero).

Seiring dengan identitas baru yang diluncurkan oleh Pelindo II tahun 2012 sebagai IPC, bulan Juli 2013 unit usaha layanan pemanduan dan penundaan dispin-off menjadi PT Jasa Armada Indonesia dengan nama dagang IPC Marine Service.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Jasa Armada Indonesia Tbk (31-Mar-2022), yaitu: PT Pelindo Jasa Maritim (76,89%) dan PT Pelabuhan Indonesia Investama (10,78%). Adapun pemegang saham utama PT Pelindo Jasa Maritim adalah PT Pelabuhan Indonesia (Persero). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IPCM adalah bergerak dalam bidang usaha jasa penyelenggaraan dan pengusahaan jasa kapal, penumpang, barang, dan kegiatan jasa terkait dengan kepelabuhan. Saat ini kegiatan utama IPC Marine Service adalah bidang pelayanan jasa pemanduan, penundaan, pengepilan, pengangkutan laut dan pengoperasian kapal. Pada tanggal 14 Desember 2017, IPCM memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham IPCM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.215.506.500 saham dengan nilai nominal Rp. 100,- per saham dengan harga penawaran Rp. 380,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Desember 2017.

b. Visi Dan Misi Perusahaan

1) Visi

"Menjadi fasilitator pertumbuhan perdagangan melalui pelayanan pemanduan dan penundaan berkelas dunia dalam ekosistem kepelabuhanan."

2) Misi

"Memaksimalkan nilai tambah untuk pemangku kepentingan/ *stakeholders*."

c. Anak Perusahaan

Anak perusahaan dari PT Jasa Armada Indonesia Tbk adalah PT Jasa Armada Indonesia Tbk.

d. Struktur Organisasi Perusahaan



Gambar 4.3
Struktur Organisasi PT Jasa Armada Indonesia Tbk

4. PT Jasa Marga (Persero) Tbk

a. Sejarah Singkat Perusahaan

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 1 maret 1978 dengan nama PT Jasa Marga. Pada tahun 1981, perusahaan ini ditetapkan sebagai persero dan namanya berubah menjadi PT Jasa Marga (Persero). Selain menjadi operator jalan tol, perusahaan ini juga

berperan sebagai otoritas jalan tol di indonesia. Perusahaan ini mengoperasikan jalan tol pertama kali di indonesia, yakni jalan tol jagorawi (Jakarta-Bogor-Ciawi) di tahun 1978. Di tahun 1990-an perusahaan ini banyak berperan sebagai otoritas yang memfasilitasi investor swasta dalam mengusahakan jalan tol, namun sebagian besar investor gagal untuk mewujudkan jalan tolnya. Pada tahun 2004, setelah dibentuknya badan pengatur jalan tol, perusahaan ini tidak lagi berperan sebagai otoritas jalan tol di indonesia, dan kewenangan penetapan tarif jalan tol juga diserahkan ke menteri pekerjaan umum.

Pada tanggal 12 november 2007, perusahaan ini resmi tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Di tahun 2017 jasa marga mulai mewajibkan pembayaran tol dengan menggunakan uang elektronik untuk mengurangi durasi dalam membayar dan antrian yang ada pada gerbang tol. Pada tahun 2019, perusahaan ini mulai menguji sistem pembayaran nirhenti untuk makin mempersingkat durasi pembayaran di gerbang tol.

b. Visi Dan Misi Perusahaan

1) Visi

Menjadi perusahaan jalan tol nasional terbesar, terpercaya dan berkesinambungan.

2) Misi

a) Memimpin usaha jalan tol di seluruh rantai nilai secara profesional dan berkesinambungan guna meningkatkan konektivitas nasional.
b) Mengoptimalkan pengembangan kawasan untuk kemajuan masyarakat.
c) Meningkatkan nilai bagi pemegang saham.
d) Meningkatkan kepuasan pelanggan dengan pelayanan prima.

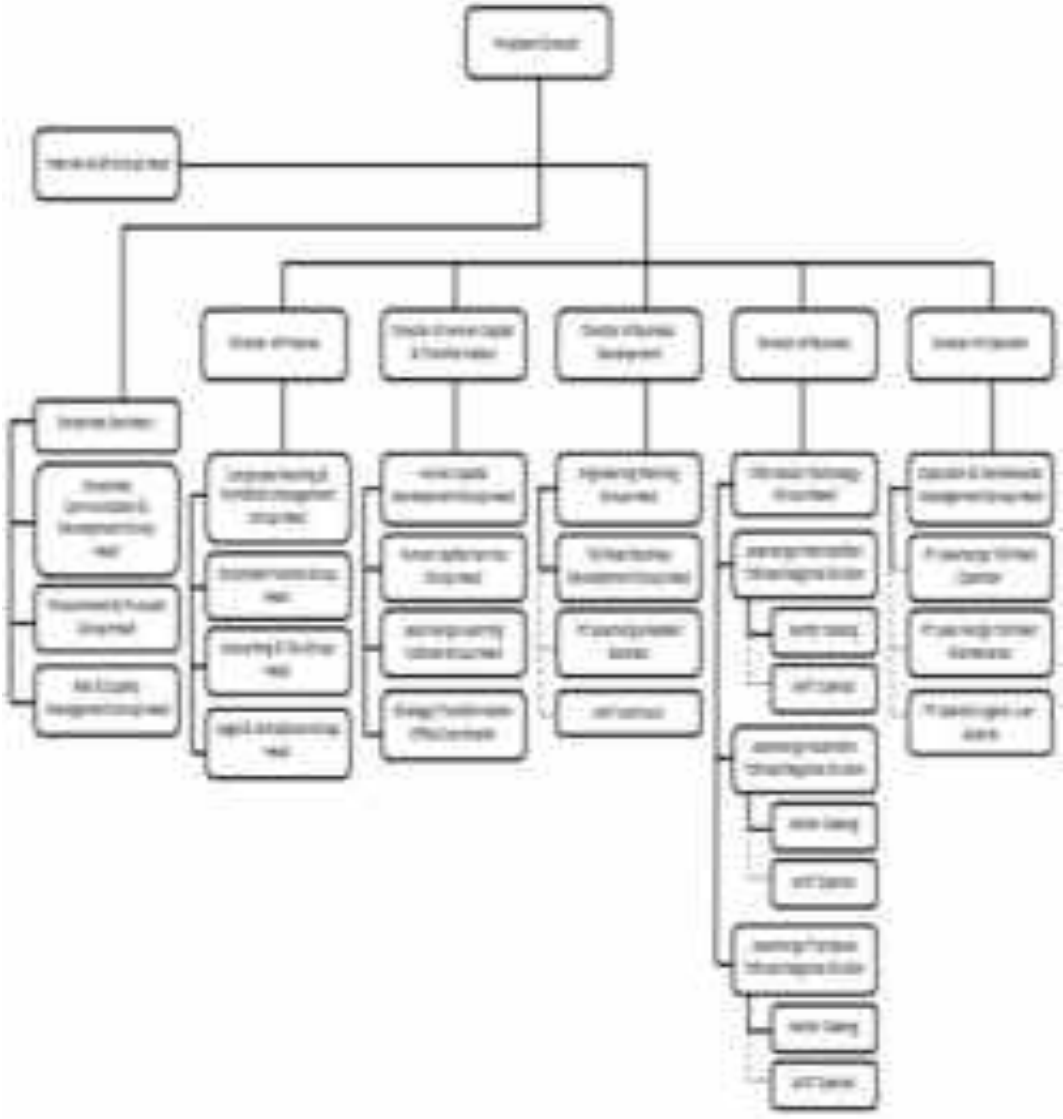
e) Mendorong pengembangan dan peningkatan kinerja karyawan dalam lingkungan yang harmoni.

c. Anak Perusahaan

Berikut adalah anak perusahaan dari PT Jasa Marga (Persero) Tbk:

1) PT Cinere Serpong Jaya (CSJ)
2) PT Jalantol Lingkarluar Jakarta (JLJ)
3) PT Jasa Marga Toll Road Maintenance facility (JMTM) d/h PT Jasa Layanan Pemeliharaan (JLP)
4) PT Jasa Marga Toll Road Operator (JMTO)
5) PT Jasa Marga Bali Tol (JBT)
6) PT Jasa Marga Balikpapan-Samarinda (JBS)
7) PT Jasa Marga Gempol Pasuruan (JGP)
8) PT Jasa Marga Jalanlayang Cikampek (JJC)
9) PT Jasa Marga Japek Selatan (JJS)
10) PT Jasa Marga Jogja Bawen (JJB)
11) PT Jasa Marga Kualanamu Tol (JMKT)
12) PT Jasa Marga Kunciran Cengkareng (JKC)
13) PT Jasa Marga Manado Bitung (JMB)
14) PT Jasa Marga Pandaan Malang (JPM)
15) PT Jasa Marga Probolinggo Banyuwangi (JPB)
16) PT Jasa Marga Related Business (JMRB)
17) PT Jasa Marga Surabaya Mojokerto (JSM)
18) PT Jasa Marga Transjawa Tol (JTT)
19) PT Marga Lingkar Jakarta (MLJ)
20) PT Marga Sarana Jabar (MSJ)
21) PT Marga Trans Nusantara (MTN)

d. Struktur Organisasi Perusahaan



Gambar 4.4
Struktur Organisasi PT Jasa Marga (Persero) Tbk

5. PT Nusantara Infrastructure Tbk

a. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Nusantara Infrastructure Tbk pada awalnya didirikan dengan nama PT Sawitia Bersama Darma pada tanggal 1 September 1995, kemudian berganti nama menjadi PT Wahana Tradindo Jaya di tanggal 10 Juni 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 2 Januari 2000, dengan usaha awalnya adalah bisnis perdagangan dan

produksi beberapa barang elektronik. Pada tanggal 6 Februari 2001 nama perusahaan ini berubah menjadi PT Metamedia Technologies, dengan bisnis baru yaitu perangkat lunak, perangkat keras, dan internet dengan fokus utama bidang komputer, *consulting* dan *online marketplace*.

Tanggal 21 Juni 2006, perusahaan ini berubah nama menjadi PT Nusantara Infrastructure Tbk. Pada tahun 2014 perusahaan ini memiliki 4 konsesi jalan tol di berbagai wilayah yang bergerak di 4 bidang yaitu jalan tol, pengelolaan air, menara komunikasi, dan konstruksi dengan 62% dari pendapatan bersumber dari jalan tol.

b. Visi Dan Misi Perusahaan

1) Visi

"Menjadi perusahaan indonesia terkemuka di bidang investasi dan pembangunan infrastruktur."

2) Misi

"Memenuhi kebutuhan infrastruktur dengan standar tertinggi untuk meningkatkan kualitas hidup dan menciptakan nilai terbaik bagi seluruh pemangku kepentingan."

c. Anak Perusahaan

Berikut adalah anak perusahaan dari PT Nusantara Infrastructure Tbk:

1) PT Energi Infranusantara
2) PT Marga Metro Nusantara
3) PT Margautama Nusantara
4) PT Portco Infranusantara
5) PT Potum Mundi Infranusantara
6) PT Telekom Infranusantara

d. Struktur Organisasi Perusahaan



Gambar 4.4
Struktur Organisasi PT Nusantara Infrastructure Tbk

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode *Economic Value Added* (EVA)

Dalam analisis kinerja keuangan dengan metode *economic value added* (EVA) ada beberapa langkah, yaitu:

a. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

NOPAT adalah laba yang didapat oleh perusahaan setelah dikurangi dengan pajak. Dimana rumus untuk menghitung NOPAT:

$$\boldsymbol{NOPAT = laba\ sebelum\ pajak\ - pajak}$$

Tabel 4.1
Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode perusahaan	Tahun	Laba sebelum pajak	Pajak	NOPAT
CMNP	2018	887.835.891.008	157.252.115.254	730.583.775.754
	2019	868.864.668.429	179.011.201.166	689.853.467.263
	2020	509.277.227.000	134.177.127.000	375.100.100.000
GMFI	2018	306.848.578.806	144.946.584.783	161.901.994.023
	2019	-742.932.534.960	11.640.292.950	-754.572.827.910
	2020	-4.858.642.448.100	198.458.051.400	-5.057.100.499.500
IPCM	2018	120.832.796.000	48.025.570.000	72.807.226.000
	2019	132.226.696.000	42.179.422.000	90.047.274.000
	2020	111.688.739.000	31.454.564.000	80.234.175.000
JSMR	2018	3.210.309.000.000	1.173.816.000.000	2.036.493.000.000
	2019	3.097.603.000.000	1.023.715.000.000	2.073.888.000.000
	2020	696.451.000.000	738.080.000.000	-41.629.000.000
META	2018	329.151.662.697	112.065.961.581	217.085.701.116
	2019	299.836.941.461	94.470.207.930	205.366.733.531
	2020	135.644.285.146	23.022.399.542	112.621.885.604

Sumber: *Laporan keuangan perusahaan dan hasil olahan 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan NOPAT atau *Net Operating After Tax* pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa pada PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) nilai NOPAT di tahun 2018 ke 2019 mengalami penurunan sebesar Rp. 40.730.308.491, dimana pada tahun 2018 nilai NOPAT sebesar Rp. 730.583.775.754 turun menjadi Rp. 689.853.467.263 pada tahun 2019. Untuk tahun 2020 nilai NOPAT turun sebesar Rp. 314.753.367.263 dari tahun sebelumnya menjadi Rp. 375.100.100.000. Penurunan nilai NOPAT pada CMNP disebabkan karena terus menurunnya laba sebelum pajak yang didapat perusahaan.

Nilai NOPAT dari PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) untuk setiap tahunnya mengalami penurunan yang drastis, dimana pada tahun 2018 nilai NOPAT sebesar Rp. 161.901.994.023 turun sebesar Rp. 592.670.833.887 menjadi Rp. -754.572.827.910 pada tahun 2019. Pada tahun 2020 turun lagi menjadi Rp. -5.057.100.499.500 dari tahun sebelumnya. Penurunan nilai NOPAT pada GMFI ini terjadi karena laba sebelum pajak perusahaan terus turun yang mengakibatkan perusahaan merugi pada tahun 2019-2020.

Nilai NOPAT dari PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) pada tahun 2018 ke tahun 2019 mengalami kenaikan tapi pada tahun 2020 mengalami penurunan, dimana pada tahun 2018 nilai NOPAT sebesar Rp. 72.807.226.000, lalu naik pada tahun 2019 menjadi Rp. 90.047.274.000 atau mengalami kenaikan sebesar Rp. 17.240.048.000. Sedangkan pada tahun 2020 nilai NOPAT IPCM turun menjadi Rp. 80.234.175.000 dari tahun 2019. Nilai NOPAT dari IPCM yang naik pada tahun 2019 terjadi karena adanya peningkatan perolehan laba sebelum pajak pada periode tersebut.

PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) nilai NOPAT pada tahun 2018 ke 2019 mengalami kenaikan dan mengalami penurunan pada 2020, dimana pada tahun 2018 nilai NOPAT JSMR sebesar Rp. 2.036.493.000.000 lalu naik sebesar Rp. 37.395.000.000 pada tahun 2019 menjadi Rp. 2.073.888.000.000. Sedangkan pada tahun 2020 nilai NOPAT JSMR turun menjadi Rp. -41.629.000.000. Penurunan nilai NOPAT pada JSMR pada 2020 terjadi karena laba perusahaan sebelum pajak yang turun drastis dan tidak bisa untuk menutupi pajak yang harus dibayarkan.

Nilai NOPAT dari PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) untuk setiap tahunnya mengalami penurunan yang signifikan, dimana pada tahun 2018 nilai NOPAT dari META sebesar Rp.

217.085.701.116 lalu mengalami penurunan sebesar Rp. 11.718.967.585 pada tahun 2019 menjadi Rp. 205.366.733.531. Pada tahun 2020 nilai NOPAT dari META turun lagi menjadi 112.621.885.604 atau turun sebesar Rp. 92.744.847.927 dari tahun sebelumnya. Penurunan nilai NOPAT ini disebabkan karena laba perusahaan sebelum pajak yang terus menurun pada tiap tahunnya.

Dari penjelasan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa nilai NOPAT pada setiap perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini selama periode 2018-2020 rata-rata mengalami penurunan kecuali pada IPCM dan JSMR yang nilai NOPAT di tahun 2019 mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun 2018.

b. Menghitung IC (*Invested Capital*)

IC (*Invested Capital)* didapat dari mengurangi total utang dan ekuitas dengan utang jangka pendek. Berikut adalah rumus IC:

$$\boldsymbol{IC = total\ liabilitas\ dan\ ekuitas - liabilitas\ jangka\ pendek}$$

Tabel 4.2
Perhitungan *Invested Capital* Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Tahun	Total Liabilitas dan Ekuitas	Liabilitas Jangka Pendek	*Invested Capital*
CMNP	2018	13.448.976.856.080	2.053.238.186.901	11.395.738.669.179
	2019	15.453.514.716.141	3.779.563.123.018	11.673.951.593.123
	2020	16.947.923.247.000	2.561.081.486.000	14.386.841.761.000
GMFI	2018	10.324.254.355.569	-	10.324.254.355.569
	2019	10.566.774.698.260	-	10.566.774.698.260
	2020	7.383.120.872.400	-	7.383.120.872.400
IPCM	2018	1.159.193.789.000	118.037.677.000	1.041.156.112.000
	2019	1.279.304.590.000	199.892.353.000	1.079.412.237.000
	2020	1.408.289.984.000	293.766.118.000	1.114.523.866.000

JSMR	2018	82.418.603.000.000	31.081.475.000.000	51.337.128.000.000
	2019	99.679.570.000.000	41.526.417.000.000	58.153.153.000.000
	2020	104.086.646.000.000	14.928.687.000.000	89.157.959.000.000
META	2018	4.305.691.117.097	396.158.968.085	3.909.532.149.012
	2019	5.077.399.779.309	481.638.785.999	4.595.760.993.310
	2020	5.846.683.392.749	499.997.862.218	5.346.685.530.531

Sumber: *Laporan keuangan perusahaan dan hasil olahan 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan *invested capital* pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai *Invested Capital* yang didapat oleh PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) pada tahun 2018 sebesar Rp. 11.395.738.669.179, lalu naik sebesar Rp. 278.212.923.944 menjadi Rp. 11.673.951.593.123 pada tahun 2019. Di tahun 2020 nilai *invested capital* dari CMNP kembali mengalami kenaikan menjadi Rp. 14.386.841.761.000. Kenaikan nilai *invested capital* pada CMNP ini terjadi karena total utang dan ekuitas yang terus meningkat dan dapat menutupi utang jangka pendek yang dilakukan perusahaan selama periode 2018-2020.

PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) nilai *invested capital* pada tahun 2018 sebesar Rp. 10.324.254.355.569, lalu naik sebesar Rp. 242.520.342.691 pada tahun 2019 menjadi Rp. 10.566.774.698.260. Tapi pada tahun 2020 nilai *invested capital* dari GMFI turun menjadi Rp. 7.383.120.872.400 atau turun sebesar Rp. 3.183.653.825.860 dari tahun sebelumnya. Selama periode 2018-2020 GMFI tidak pernah melakukan utang jangka pendek tetapi jumlah utang dan ekuitas pada tahun 2020 turun drastis yang disebabkan kondisi saat itu.

Nilai *invested capital* dari PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) pada tahun 2018 sebesar Rp. 1.041.156.112.000, lalu pada tahun 2019 naik menjadi Rp. 1.079.412.237.000 atau terjadi peningkatan sebesar Rp. 38.256.125.000. Sedangkan pada tahun

2020 terjadi kenaikan nilai *invested capital* menjadi Rp. 1.114.523.866.000 atau meningkat sebesar Rp. 35.111.629.000 dari tahun sebelumnya. Peningkatan nilai *invested capital* pada IPCM dikarenakan jumlah utang dan ekuitas pada setiap tahun mengalami peningkatan, hal ini juga dibarengi dengan peningkatan jumlah utang jangka pendek yang dilakukan perusahaan. Walaupun adanya peningkatan utang jangka pendek, jumlah utang dan ekuitas pada IPCM masih bisa menutupi semua utang jangka pendek selama periode 2018-2020.

PT Jasa Armada (Persero) Tbk (JSMR) nilai *invested capital* pada tahun 2018 sebesar Rp. 51.337.128.000.000, lalu naik sebesar Rp. 6.816.025.000.000 menjadi Rp. 58.153.153.000.000 pada tahun 2019. Pada tahun 2020 nilai *invested capital* JSMR naik lagi menjadi Rp. 89.157.959.000.000 atau meningkat sebesar Rp. 31.004.806.000.000 dari tahun sebelumnya. Peningkatan nilai *invested capital* pada JSMR ini terjadi karena jumlah utang dan ekuitas perusahaan bisa menutupi semua utang jangka pendek yang dilakukan perusahaan selama periode 2018-2020.

Nilai *invested capital* dari PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) tahun 2018 sebesar Rp. 3.909.532.149.012, lalu naik sebesar Rp. 686.228.844.298 pada tahun 2019 naik menjadi Rp. 4.595.760.993.310. Di tahun 2020 nilai *invested capital* naik lagi menjadi Rp. 5.346.685.530.531 atau meningkat sebesar Rp. 750.924.537.221 dari tahun sebelumnya. Jumlah utang dan ekuitas dari META pada setiap tahunnya mengalami peningkatan dan bisa menutupi semua utang jangka pendek yang dilakukan perusahaan selama periode 2018-2020.

Dari penjelasan diatas dapat diketahui bahwa nilai *invested capital* selama periode 2018-2020 pada CMNP, IPCM, JSMR, META mengalami peningkatan, sedangkan pada GMFI terjadi

penurunan nilai *invested capital* pada tahun 2020. Penurunan ini terjadi karena jumlah utang dan ekuitas perusahaan yang turun dari tahun sebelumnya.

c. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Untuk menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) diperlukan beberapa komponen yaitu:

1) Menghitung tingkat modal dari utang (D)

Tingkat modal dari utang bisa diketahui dengan membandingkan total utang dengan total utang dan ekuitas dan dikali 100%. Sehingga untuk menghitung tingkat modal dari utang dapat dihitung dengan rumus:

$$\boldsymbol{D = \frac{total\ liabilitas}{total\ liabilitas\ dan\ ekuitas} \times 100\%}$$

Tabel 4.3
Perhitungan Tingkat Modal Dari utang (D) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Tahun	Total Liabilitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	D (%)
CMNP	2018	6.480.736.696.944	13.448.976.856.080	48,2
	2019	7.537.089.041.677	15.453.514.716.141	48,8
	2020	6.688.728.938.000	16.947.923.247.000	39,5
GMFI	2018	6.350.865.705.261	10.324.254.355.569	61,5
	2019	8.789.361.693.530	10.566.774.698.260	83,2
	2020	10.417.000.148.100	7.383.120.872.400	141,1
IPCM	2018	118.037.677.000	1.159.193.789.000	10,2
	2019	199.892.353.000	1.279.304.590.000	15,6
	2020	316.642.933.000	1.408.289.984.000	22,5
JSMR	2018	62.219.614.000.000	82.418.603.000.000	75,5
	2019	76.493.833.000.000	99.679.570.000.000	76,7
	2020	79.311.031.000.000	104.086.646.000.000	76,2

META	2018	1.326.434.811.920	4.305.691.117.097	30,8
	2019	1.883.612.956.061	5.077.399.779.309	37,1
	2020	2.491.575.503.978	5.846.683.392.749	42,6

Sumber: *Laporan keuangan perusahaan dan hasil olahan 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan tingkat modal dari utang (D) pada tabel 4.3, dapat diketahui bahwa tingkat modal dari utang pada setiap perusahaan selama periode 2018-2020 mengalami fluktuasi. Dimana PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) dari tahun 2018 sampai 2020 persentase tingkat modal dari utang tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 48,8% yang meningkat sebesar 0,6% dari tahun 2018. PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) persentase tingkat modal dari utangnya terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, dimana yang tertinggi terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 141,1% yang meningkat sebesar 57,9% dari tahun 2019.

PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) persentase dari tingkat modal dari utang tertinggi terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 22,5% yang meningkat sebesar 6,9% dari tahun 2019. PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) persentase tingkat modal dari utang tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 76,7% yang meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 1,2%. PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) persentase tingkat modal dari utangnya terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, dimana yang tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 42,6%.

2) Menghitung *cost of debt* (rd)

Cost of debt merupakan biaya yang mesti ditanggung oleh perusahaan karena menggunakan dana dari pinjaman. *Cost of debt* didapat dengan membandingan beban bunga dengan total utang jangka panjang dikali 100%. Rumus untuk mencari *cost of debt*:

$$rd = \frac{\textbf{beban keuangan}}{\textbf{total liabilitas jangka panjang}} \times 100\%$$

Tabel 4.4
Perhitungan *Cost of Debt* (rd) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Tahun	Beban Keuangan	Total Liabilitas Jangka Panjang	rd (%)
CMNP	2018	168.526.347.685	4.427.498.510.043	3,8
	2019	372.010.846.074	3.757.525.918.659	9,9
	2020	380.287.636.000	4.127.647.452.000	9,2
GMFI	2018	234.336.175.227	6.350.865.705.261	3,7
	2019	273.698.493.750	8.789.361.693.530	3,1
	2020	399.245.650.650	10.417.000.148.100	3,8
IPCM	2018	208.898.000	-	0
	2019	154.917.000	-	0
	2020	4.617.977.000	22.876.815.000	20,2
JSMR	2018	1.839.660.000.000	31.138.139.000.000	5,9
	2019	2.443.684.000.000	34.967.416.000.000	6,9
	2020	3.647.949.000.000	64.382.344.000.000	5,6
META	2018	206.547.988.138	930.275.843.835	22,2
	2019	33.231.820.770	1.401.974.170.062	2,4
	2020	61.632.049.506	1.991.577.641.760	3,1

Sumber: *Laporan keuangan perusahaan dan hasil olahan 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan *cost of debt* pada tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai dari *cost of debt* setiap perusahaan pada periode 2018-2020 mengalami fluktuasi. Untuk PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) nilai *cost of debt* tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 9,9% yang jauh melampaui nilai pada tahun 2018 yang hanya 3,8%. Untuk PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) nilai *cost of*

debt tertinggi terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 3,8% yang meningkat sebesar 0,8% dari tahun sebelumnya.

Untuk PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) nilai *cost of debt* dari tahun 2018 hingga 2019 sebesar 0% sebab perusahaan tidak ada melakukan utang jangka panjang selama periode tersebut, akan tetapi pada 2020 nilai *cost of debt* naik sebesar 20,2%. Untuk PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) nilai *cost of debt* tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 6,9% yang naik sebesar 1% dari tahun 2018. Untuk PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) nilai *cost of debt* tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 22,2% yang disebabkan besarnya beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan pada tahun tersebut.

3) Menghitung Tingkat Pajak (T)

Tingkat pajak pada perusahaan didapat dengan membandingkan antara beban pajak dengan laba setelah pajak dan dikali 100%. Rumus untuk menghitung tingkat pajak:

$$\boldsymbol{T = \frac{beban\ pajak}{laba\ setelah\ pajak} \times 100\%}$$

Tabel 4.5
Perhitungan Tingkat Pajak (T) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Tahun	Beban Pajak	Laba Setelah Pajak	T (%)
CMNP	2018	157.252.115.254	730.583.775.754	21,5
	2019	179.011.201.166	689.853.467.263	25,9
	2020	134.177.127.000	375.100.100.000	35,8
GMFI	2018	144.946.584.783	161.901.994.023	89,5
	2019	11.640.292.950	-754.572.827.910	-1,5
	2020	198.458.051.400	-5.057.100.499.500	-3,9
IPCM	2018	48.025.570.000	72.807.226.000	65,9

	2019	42.179.422.000	90.047.274.000	46,8
	2020	31.454.564.000	80.234.175.000	39,2
JSMR	2018	1.173.816.000.000	2.036.493.000.000	57,6
	2019	1.023.715.000.000	2.073.888.000.000	49,4
	2020	738.080.000.000	-41.629.000.000	-1.773
META	2018	112.065.961.581	217.085.701.116	51,6
	2019	94.470.207.930	205.366.733.531	46
	2020	23.022.399.542	112.621.885.604	20,4

Sumber: *Laporan keuangan perusahaan dan hasil olahan 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan tingkat pajak pada tabel 4.5 dapat diketahui bahwa tingkat pajak dari PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) tingkat pajaknya dari tahun ke tahun terus mengalami kenaikan dan yang tertinggi terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 35,8%. Kenaikan ini terjadi karena laba setelah pajak perusahaan yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.Untuk PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) persentase tingkat pajak tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 89,5% dan pada tahun selanjutnya persentase tingkat pajak perusahaan jadi minus karena perusahaan terus mengalami kerugian.

PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) tingkat pajaknya terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun dimana tingkat beban pajak terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 39,2%. Untuk PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) tingkat beban pajak tertinggi terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 57,6% dan pada tahun 2020 persentase tingkat pajak dar JSMR menjadi minus karena perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun tersebut. Untuk PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) persentase tingkat beban pajaknya terus mengalami penurunan

dimana yang tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 51,6% dan terendah terjadi pada tahun 2020 sebesar 20,4%.

4) Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

Tingkat modal dari ekuitas didapat dengan membandingkan total ekuitas dengan total utang dan ekuitas. Rumus menghitung tingkat modal dari ekuitas:

$$\boldsymbol{E = \frac{total\ ekuitas}{total\ liabilitas\ dan\ ekuitas} \times 100\%}$$

Tabel 4.6
Perhitungan Tingkat Modal Dari Ekuitas (E) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Tahun	Total Ekuitas	Total Liabiltas dan Ekuitas	E (%)
CMNP	2018	6.968.240.159.136	13.448.976.856.080	51,8
	2019	7.916.425.674.464	15.453.514.716.141	51,2
	2020	9.809.194.309.000	16.947.923.247.000	57,8
GMFI	2018	3.973.388.650.308	10.324.254.355.569	38,5
	2019	1.777.413.004.730	10.566.774.698.260	16,8
	2020	3.033.879.275.700	7.383.120.872.400	41,1
IPCM	2018	1.041.156.112.000	1.159.193.789.000	89,8
	2019	1.079.412.237.000	1.279.304.590.000	84,4
	2020	1.091.647.051.000	1.408.289.984.000	77,5
JSMR	2018	20.198.989.000.000	82.418.603.000.000	24,5
	2019	23.185.737.000.000	99.679.570.000.000	23,3
	2020	24.775.615.000.000	104.086.646.000.000	23,8
META	2018	2.979.256.305.177	4.305.691.117.097	69,2
	2019	3.193.786.823.248	5.077.399.779.309	62,9
	2020	3.355.107.888.771	5.846.683.392.749	57,4

Sumber: *Laporan keuangan perusahaan dan hasil olahan 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan tingkat modal dari ekuitas pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa tingkat modal dari ekuitas dari setiap perusahaan selama periode 2018-2020 mengalami fluktuasi. Dimana untuk PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) tingkat modal dari ekuitas yang dimiliki tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 57,8% yang naik sebesar 6,6% yang pada tahun 2019 hanya 51,2%. Untuk PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) tingkat modal dari ekuitas terendah terjadi pada tahun 2019 sebesar 16,8% karena pada tahun ini modal perusahaan lebih banyak berasal dari utang sebesar 83,2% dari keseluruhan *liabilities* dan ekuitas yang dimiliki.

PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) tingkat modal dari ekuitas pada setiap tahunnya mengalami penurunan dimana tingkat modal dari ekuitas terendah pada tahun 2020 sebesar 77,5% yang turun dari tahun sebelumnya sebesar 6,9% dari tahun 2019. Untuk PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) tingkat modal dari ekuitas pada tahun 2019 merupakan yang terendah selama periode 2018-2020 yaitu sebesar 23,3% karena pada tahun ini modal perusahaan didominasi berasal dari utang. Untuk PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) tingkat modal dari ekuitasnya untuk setiap tahun mengalami penurunan dimana yang terendah terjadi pada tahun 2020 sebesar 57,4%. Hal ini terjadi karena modal perusahaan banyak berasal dari utang yang dilakukan perusahaan.

5) Menghitung *cost of equity* (re)

Cost of equity didapat dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total ekuitas. Rumus untuk menghitung *cost of equity*:

$$re = \frac{laba\ setelah\ pajak}{total\ ekuitas} \times 100\%$$

Tabel 4.7
Perhitungan *Cost of Equity* (re) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Tahun	Laba Setelah Pajak	Total Ekuitas	re (%)
CMNP	2018	730.583.775.754	6.968.240.159.136	10,5
	2019	689.853.467.263	7.916.425.674.464	8,7
	2020	375.100.100.000	9.809.194.309.000	3,8
GMFI	2018	161.901.994.023	3.973.388.650.308	4,1
	2019	-754.572.827.910	1.777.413.004.730	-42,5
	2020	-5.057.100.499.500	3.033.879.275.700	-166,7
IPCM	2018	72.807.226.000	1.041.156.112.000	6,9
	2019	90.047.274.000	1.079.412.237.000	8,3
	2020	80.234.175.000	1.091.647.051.000	7,3
JSMR	2018	2.036.493.000.000	20.198.989.000.000	10,1
	2019	2.073.888.000.000	23.185.737.000.000	8,9
	2020	-41.629.000.000	24.775.615.000.000	-0,17
META	2018	217.085.701.116	2.979.256.305.177	7,3
	2019	205.366.733.531	3.193.786.823.248	6,4
	2020	112.621.885.604	3.355.107.888.771	3,4

Sumber: *Laporan keuangan perusahaan dan hasil olahan 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan *cost of equity* pada tabel 4.7, dapat diketahui bahwa persentase *cost of equity* dari PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) pada setiap tahunnya mengalami penurunan, dimana yang terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 3,8% dan merupakan penurunan terendah selama periode 2018-2020. Untuk PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) persentase *cost of equity* pada tahun 2019-2020 menjadi minus karena perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun tersebut dan yang terparah pada tahun 2020.

PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) persentase *cost of equity* tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 8,3% yang meningkat dari tahun sebelumnya yang hanya 6,9%. Untuk PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) persentase *cost of equity* tertinggi terjadi pada tahun 2018 yang sebesar 10,1% dan pada tahun 2020 persentasenya berubah minus karena perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun tersebut. Untuk PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) persentase *cost of equity* pada setiap tahunnya terus mengalami penurunan, dimana yang terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 3,4% yang turun 3% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini terjadi karena laba perusahaan yang terus mengalami penurunan pada setiap tahunnya.

Setelah semua komponen dari WACC (Weight Average Cost of Capital) diketahui, selanjutnya untuk menghitung WACC menggunakan rumus:

$$\boldsymbol{WACC} = \{(\boldsymbol{D} \times \boldsymbol{rd})(\boldsymbol{1} - \boldsymbol{T}) + (\boldsymbol{E} \times \boldsymbol{re})\}$$

Tabel 4.8
Perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)
Periode 2018-2020

Kode Perusahaan	Tahun	D (%)	rd (%)	1-T (%)	E (%)	Re (%)	WACC (%)
CMNP	2018	48,2	3,8	78,5	51,8	10,5	6,9
	2019	48,8	9,9	74,1	51,2	8,7	8
	2020	39,5	9,2	64,2	57,8	3,8	4,5
GMFI	2018	61,5	3,7	10,5	38,5	4,1	1,8
	2019	83,2	3,1	101,5	16,8	-42,5	-4,5
	2020	141,1	3,8	103,9	41,1	-166,7	-62,9
IPCM	2018	10,2	0	34,1	89,8	6,9	6,2
	2019	15,6	0	53,2	84,4	8,3	7
	2020	22,5	20,2	60,8	77,5	7,3	8,4
JSMR	2018	75,5	5,9	42,4	24,5	10,1	4,4

	2019	76,7	6,9	50,6	23,3	8,9	4,8
	2020	76,2	5,6	1.873	23,8	-0,17	79,9
META	2018	30,8	22,2	48,4	69,2	7,3	8,4
	2019	37,1	2,4	54	62,9	6,4	4,5
	2020	42,6	3,1	79,6	57,4	3,4	3

Sumber: *Hasil olahan tahun 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan WACC atau *weight average cost of capital* pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai WACC dari setiap perusahaan selama periode 2018-2020 mengalami fluktuasi. Dimana untuk PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) nilai WACC pada tahun 2018 sebesar 6,9%, mengalami kenaikan pada tahun 2019 menjadi 8% yang disebabkan persentase modal yang berasal dari utang yang naik dari 48,2% menjadi 48,8% serta biaya bunga dari utang jangka panjang yang ikut naik menjadi 9,9%. Tetapi pada tahun 2020 nilai WACC turun menjadi 4,5%, hal ini ditandai juga dengan modal dari utang yang turun serta biaya bunga dari utang yang turun juga.

PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) pada tahun 2018 nilai WACCnya sebesar 1,8%, lalu pada 2 tahun berikutnya nilai WACC menjadi minus yang mana pada tahun 2019 nilai WACC sebesar -4,5% lalu menjadi -62,9% pada 2020. Hal karena pada masa tersebut perusahaan terus mengalami kerugian yang signifikan yang mana dapat dilihat dari proporsi modal yang berasal dari utang terus mengalami peningkatan.

PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) nilai WACCnya pada setiap tahun terus mengalami kenaikan. Dimana pada tahun 2018 nilai WACC dari IPCM sebesar 6,2%, lalu naik menjadi 7% pada 2019 dan naik lagi menjadi 8,4% pada tahun 2020. Kenaikan nilai WACC ini terjadi karena proporsi modal dari ekuitas lebih besar dari modal yang berasal dari utang.

PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) nilai WACC tertinggi terjadi pada tahun 2020 dimana nilai WACCnya sebesar 79,9% dibandingkan 2 tahun sebelumnya yang nilai WACCnya hanya 4,4% pada 2018 dan 4,8% pada 2019. Tingginya nilai WACC pada JSMR ini diikuti dengan besarnya pajak yang harus dibayarkan perusahaan sedangkan pada tahun 2020 JSMR mengalami kerugian.

PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) nilai WACCnya pada setiap tahun mengalami penurunan dimana penurunan terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 3% jika dibandingkan dengan nilai WACC pada tahun sebelumnya yang sebesar 4,5%. Penurunan ini terjadi karena besarnya biaya bunga atas utang jangka panjang yang dilakukan perusahaan yang mana pada tahun 2019 biaya utang hanya sebesar 2,4% tetapi pada tahun 2020 meningkat menjadi 3,1%.

d. Menghitung CC (*Capital Charges*)

Capital Charges (CC) adalah aliran kas yang diperlukan untuk mengganti dana para investor atas modal yang diinvestasikan. Rumus untuk menghitung *Capital Charges* (CC):

$$\boldsymbol{CC = WACC \times IC}$$

Tabel 4.9
Perhitungan *Capital Charges* Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Tahun	WACC (%)	*Invested Capital*	*Capital Charges*
CMNP	2018	6,9	11.395.738.669.179	786.305.968.173
	2019	8	11.673.951.593.123	933.916.127.450
	2020	4,5	14.386.841.761.000	647.407.879.245
GMFI	2018	1,8	10.324.254.355.569	185.836.578.400
	2019	-4,5	10.566.774.698.260	-475.504.861.422
	2020	-62,9	7.383.120.872.400	-4.643.983.028.740

IPCM	2018	6,2	1.041.156.112.000	64.551.678.944
	2019	7	1.079.412.237.000	75.558.856.590
	2020	8,4	1.114.523.866.000	93.620.004.744
JSMR	2018	4,4	51.337.128.000.000	2.258.833.632.000
	2019	4,8	58.153.153.000.000	2.791.351.344.000
	2020	79,9	89.157.959.000.000	71.237.209.241.000
META	2018	8,4	3.909.532.149.012	328.400.700.517
	2019	4,5	4.595.760.993.310	206.809.244.699
	2020	3	5.346.685.530.531	160.400.565.916

Sumber: *Hasil olahan tahun 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan *capital charges* pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai *capital charges* dari setiap perusahaan pada setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Untuk PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) nilai *capital charges* tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar Rp. 933.916.127.450 dibandingkan dengan tahun 2018 dan 2020. Dimana pada tahun 2018 nilai *capital charges* yang hanya Rp. 786.305.968.173 atau naik sebesar Rp. 147.610.159.277 pada tahun 2019 dan turun sebesar Rp. -286.508.248.205 pada tahun 2020 menjadi Rp. 647.407.879.245. Kenaikan nilai *capital charges* pada 2019 terjadi karena adanya peningkatan nilai WACC dan *invested capital* pada tahun yang tersebut.

Nilai *capital charges* dari PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) untuk setiap tahunnya terus mengalami penurunan, dimana penurunan tertinggi terjadi pada tahun 2020 jika dibandingkan 2 tahun sebelumnya. Pada tahun 2018 nilai *capital charges* dari GMFI sebesar Rp. 185.836.578.400 dan turun sebesar Rp. -661.341.439.822 pada tahun 2019 menjadi Rp. -475.504.861.422, lalu kembali turun pada tahun 2020 menjadi Rp. -4.643.983.028.740 Penurunan nilai *capital charges* pada GMFI

terjadi karena perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2019-2020 yang ditandai dengan nilai WACC yang minus.

Nilai *capital charges* dari PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) selama periode 2018-2020 terus mengalami kenaikan. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2020 dimana nilai *capital charges* sebesar Rp. 93.620.004.744, kenaikan ini terjadi karena nilai WACC yang naik dari 7% menjadi 8,4% pada tahun 2020. Jika dibandingkan dengan tahun 2019 nilai *capital charges* dari IPCM hanya sebesar Rp. 75.558.856.590 atau terjadi peningkatan sebesar Rp. 18.061.148.154 pada tahun 2020.

Nilai *capital charges* dari PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) terus mengalami kenaikan yang signifikan pada setiap tahunnya, dimana kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2020. Pada tahun 2020 nilai *capital charges* JSMR menjadi Rp. 71.237.209.241.000 yang naik drastis jika dibandingkan 2 tahun sebelumnya. Di tahun 2019 nilai *capital charges* JSMR hanya sebesar Rp. 2.791.351.344.000 dan di tahun 2018 sebesar Rp. 2.258.833.632.000. Kenaikan nilai *capital charges* ini berbanding lurus dengan naiknya nilai WACC dan *invested capital* pada JSMR.

Nilai *capital charges* dari PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) selama periode 2018-2020 terus mengalami penurunan. Penurunan terendah terjadi di tahun 2020 yang nilai *capital charges* hanya sebesar Rp. 160.400.565.916 atau turun sebesar Rp. –46.408.678.783 dari tahun 2019 yang nilai *capital charges*-nyasebesar Rp. 206.809.244.699. Penurunan nilai *capital charges* yang terjadi pada META dikarenakan turunnya nilai WACC dan *invested capital* untuk setiap tahunnya.

e. Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur ada atau tidaknya nilai tambah ekonomis dari suatu perusahaan. EVA didapat dari selisih laba setelah pajak dengan biaya modal. Rumus untuk menentukan EVA:

$$\boldsymbol{EVA = NOPAT - CC}$$

Tabel 4.10
Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	*Capital Charges*	EVA
CMNP	2018	730.583.775.754	786.305.968.173	-55.722.192.419
	2019	689.853.467.263	933.916.127.450	-244.062.660.187
	2020	375.100.100.000	647.407.879.245	-272.307.779.245
GMFI	2018	161.901.994.023	185.836.578.400	-23.934.584.377
	2019	-754.572.827.910	-475.504.861.422	-279.067.966.488
	2020	-5.057.100.499.500	-4.643.983.028.740	-413.117.470.760
IPCM	2018	72.807.226.000	64.551.678.944	8.255.547.056
	2019	90.047.274.000	75.558.856.590	14.488.417.410
	2020	80.234.175.000	93.620.004.744	-13.385.829.744
JSMR	2018	2.036.493.000.000	2.258.833.632.000	-222.340.632.000
	2019	2.073.888.000.000	2.791.351.344.000	-717.463.344.000
	2020	-41.629.000.000	71.237.209.241.000	-71.278.838.241.000
META	2018	217.085.701.116	328.400.700.517	-111.314.999.401
	2019	205.366.733.531	206.809.244.699	-1.442.511.168
	2020	112.621.885.604	160.400.565.916	-47.778.680.312

Sumber: *Hasil olahan tahun 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan nilai EVA pada tabel 4.10, dapat diketahui bahwa nilai EVA dari PT Citra Marga Nusaphala

Persada Tbk (CMNP) pada tahun 2018 sampai 2020 memperoleh nilai EVA yang terus turun untuk setiap tahunnya. Dimana nilai EVA di tahun 2018 sebesar Rp. -55.722.192.419 lalu turun menjadi Rp. -244.062.660.187 pada tahun 2019, dan turun lagi pada tahun 2020 menjadi Rp. -272.307.779.245. Penurunan nilai EVA terjadi karena adanya penurunan nilai NOPAT dan *capital charges*, serta minusnya nilai EVA disebabkan karena NOPAT yang tidak bisa menutupi biaya modal atau *capital charges* selama periode 2018 hingga 2020.

Sama dengan CMNP nilai EVA dari PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) selama periode 2018 hingga 2020 terus mengalami penurunan untuk setiap tahunnya. Nilai EVA pada tahun 2018 sebesar Rp. -23.934.584.377 lalu menjadi Rp. -279.067.966.488 pada tahun 2019. Penurunan ini terjadi karena penurunan NOPAT dan *capital charges* yang mana nilainya menjadi minus. Pada tahun 2020 nilai EVA GMFI kembali turun menjadi Rp. -413.117.470.760 dan merupakan penurunan tertinggi selama periode 2018 hingga 2020.

Nilai EVA dari PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) pada tahun 2018 ke tahun 2019 terjadi kenaikan sebesar Rp. 6.232.870.354, dimana pada tahun 2018 nilai EVA dari IPCM sebesar Rp. 8.255.547.056 menjadi Rp. 14.488.417.410 pada tahun 2019. Kenaikan ini terjadi karena nilai NOPAT yang meningkat pada tahun 2019. Tetapi nilai EVA pada tahun 2020 turun sebesar Rp. 1.102.587.666 menjadi Rp. -13.385.829.744. Nilai EVA yang naik pada 2019 disebabkan karena adanya kenaikan nilai NOPAT dan bisa menutupi *capital charges* walaupun *capital charges* pada tahun tersebut naik juga.

Nilai EVA dari PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) selama periode 2018 hingga 2020 terus mengalami penurunan yang

signifikan. Penurunan tertinggi terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp. -71.278.838.241.000. Jika dibandingkan dengan 2 tahun sebelumnya ini merupakan penurunan tertinggi bagi JSMR. Penurunan ini terjadi karena JSMR yang mengalami kerugian, hal ini terlihat pada nilai NOPAT yang minus dan tidak bisa menutupi biaya dari modal atau *capital charges*.

Nilai EVA dari PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) pada tahun 2019 terjadi kenaikan dibandingkan dengan tahun 2018 dan 2020 yang nilai EVA mengalami penurunan. Nilai EVA pada tahun 2019 sebesar Rp. -1.442.511.168 yang naik sebesar 98,70% dibandingkan nilai EVA pada tahun 2018 dan sebesar 3212,19%. Kenaikan nilai EVA pada tahun 2019 disebabkan NOPAT yang masih bisa menutupi *capital charges* walaupun belum secara keseluruhan atau masih bernilai negatif.

2. Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan dari perusahaan yaitu dengan mengurangkan nilai pasar dengan total ekuitas. Untuk menghitung nilai MVA menggunakan rumus berikut:

$$\boldsymbol{MVA = nilai\ pasar - total\ ekuitas}$$

Dimana:

$$\boldsymbol{nilai\ \ pasar = jumlah\ saham\ beredar \times harga\ saham}$$

Tabel 4.11
Perhitungan *Market Value Added* (MVA) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	Harga Saham	Total Ekuitas	MVA
CMNP	2018	3.620.831.944	1.280	6.968.240.159.136	-2.333.575.270.816
	2019	3.620.831.944	1.855	7.916.425.674.464	-1.199.782.418.344
	2020	5.431.247.916	1.540	9.809.194.309.000	-1.445.072.518.360
GMFI	2018	28.233.511.500	216	3.973.388.650.308	2.125.049.833.692
	2019	28.233.511.500	172	1.777.413.004.730	3.078.750.973.270
	2020	28.233.511.500	153	3.033.879.275.700	1.285.847.983.800
IPCM	2018	5.284.811.100	490	1.041.156.112.000	1.548.401.327.000
	2019	5.284.811.100	175	1.079.412.237.000	-154.570.294.500
	2020	5.284.811.100	356	1.091.647.051.000	789.745.700.600
JSMR	2018	7.257.871.200	4.280	20.198.989.000.000	10.864.699.736.000
	2019	7.257.871.200	5.175	23.185.737.000.000	14.373.746.460.000
	2020	7.257.871.200	4.630	24.775.615.000.000	8.828.328.656.000
META	2018	17.710.708.194	206	2.979.256.305.177	669.149.582.787
	2019	17.710.708.194	220	3.193.786.823.248	702.568.979.432
	2020	17.710.708.194	224	3.355.107.888.771	612.090.746.685

Sumber: *Hasil olahan tahun 2022*

Berdasarkan hasil perhitungan nilai MVA pada tabel 4.11, dapat dilihat bawah nilai MVA dari PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) selama periode 2018 hingga 2020 mengalami kenaikan walaupun masih bernilai negatif. Dimana dari 2018 ke 2019 terjadi kenaikan sebesar Rp. 1.133.792.852.472 dan dari 2019 ke 2020 terjadi kenaikan sebesar Rp. 245.290.100.016. Terjadinya nilai negatif pada MVA CMNP karena nilai pasar yang belum bisa menutupi semua ekuitas yang ada di perusahaan.

PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) selama periode 2018 hingga 2020 mendapat nilai MVA yang positif walaupun untuk setiap tahunnya terjadi penurunan nilai MVA. Penurunan nilai MVA ini terjadi karena adanya penurunan nilai pasar untuk setiap tahunnya, walaupun nilai pasar turun pada tahun 2019 nilai MVA GMFI meningkat sebesar Rp. 953.701.139.052 dari tahun 2018 dan sebesar Rp. 1.792.902.989.470 jika dibandingkan dengan tahun 2020. Peningkatan nilai MVA di tahun 2019 karena nilai pasar yang bisa menutupi semua modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Nilai MVA dari PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) selama periode 2018 hingga 2020 mengalami fluktuasi. Dimana dari tahun 2018 ke 2019 terjadi penurunan nilai MVA sebesar Rp. menjadi Rp. -154.570.294.500 dan kembali naik pada tahun 2020 menjadi Rp. 789.745.700.600. Penurunan pada tahun 2019 terjadi karena adanya penurunan nilai pasar yang disebabkan anjloknya harga saham pada tahun tersebut.

PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) selama periode 2018 hingga 2020 untuk setiap tahun nilai MVA pada perusahaan mengalami fluktuasi, dimana perusahaan mendapat nilai tertinggi pada tahun 2019 Pada tahun 2019 nilai MVA perusahaan meningkat sebesar Rp. 3.509.046.724.000 dari tahun 2018. Peningkatan ini terjadi karena naiknya harga saham perusahaan yang dari Rp. 4.280 menjadi Rp. 5.175, hal ini berpengaruh pada naiknya nilai pasar perusahaan dan bisa menutupi semua modal yang dimiliki perusahaan.

Nilai MVA dari PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) selama periode 2018 hingga 2020 mengalami fluktuasi, dimana terjadi peningkatan tertinggi pada tahun 2019 yaitu sebesar Rp. 702.568.979.432 atau meningkat sebesar 33.419.396.645 akan tetapi di tahun 2020 nilai MVA kembali turun menjadi Rp. 612.090.746.685 atau turun sebesar Rp. 90.478.232.747. Peningkatan pada tahun 2019

terjadi karena nilai pasar yang bisa menutupi semua modal yang dimiliki oleh perusahaan.

C. Pembahasan Dari Hasil Penelitian

Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah dapat dilakukan dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

1. *Economic Value Added (EVA)*

   Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) diperoleh dari selisih antara laba setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari perusahaan. Adapun indikator dalam pengukuran kinerja keuangan berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA), adalah sebagai berikut:

   a. Jika EVA > 0 maka ada pertambahan nilai, kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik.
   b. Jika EVA = 0 adalah titik impas perusahaan, kinerja perusahaan dapat dikatakan sedang atau netral
   c. Jika EVA < 0 maka tidak ada pertambahan nilai, kinerja keuangan perusahaan tersebut dikatakan tidak baik.

   Berikut penulis sajikan rekapitulasi dari nilai *Economic Value Added* (EVA) periode 2018-2020 untuk setiap perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi:

Tabel 4.12
Rekapitulasi Nilai *Economic Value Added* (EVA) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Nilai EVA		
	Tahun 2018	**Tahun 2019**	**Tahun 2020**
CMNP	-55.722.192.419	-244.062.660.187	-272.307.779.245
GMFI	-23.934.584.377	-279.067.966.488	-413.117.470.760
IPCM	8.255.547.056	14.488.417.410	-13.385.829.744
JSMR	-222.340.632.000	-717.463.344.000	-71.278.838.241.000
META	-111.314.999.401	-1.442.511.168	-47.778.680.312

Sumber: *Hasil olahan tahun 2022*

Berdasarkan rekapitulasi nilai EVA tabel 4.12 diatas, dapat diketahui bahwa nilai EVA dari PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) selama periode 2018 hingga 2020 mendapat nilai negatif atau EVA < 0 dan mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Nilai EVA dari CMNP yang bernilai negatif terjadi karena laba setelah pajak (NOPAT) dari perusahaan yang tidak bisa menutupi semua biaya modal (*capital charges*) yang ada pada perusahaan. Dengan nilai EVA < 0 maka dapat diartikan bahwa perusahaan CMNP tidak bisa memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham.

PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) selama periode 2018 hingga 2020 mendapatkan nilai EVA yang negatif secara terus menerus. Hal ini disebabkan karena NOPAT GMFI yang terus menurun pada setiap tahunnya yang disebabkan karena perusahaan yang terus mengalami kerugian. Walaupun *capital charges* dari GMFI juga terus menurun tetapi nilai NOPAT yang ada belum bisa menutupi semua biaya modal yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai EVA yang negatif atau EVA < 0, maka dapat diartikan bahwa GMFI tidak bisa memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham.

PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) pada tahun 2018-2019 menghasilkan nilai EVA yang positif akan tetapi pada tahun 2020 nilai

EVA dari IPCM menghasilkan nilai yang negatif. Negatifnya nilai EVA pada tahun 2020 disebabkan karena nilai NOPAT yang mengalami penurunan akan tetapi *capital charges* pada 2020 terjadi kenaikan. Penurunan NOPAT sebesar Rp. 80.234.175.000 ini mengakibatkan tidak bisanya perusahaan untuk menutupi *capital charges* yang naik sebesar Rp. 18.061.148.154 di tahun 2020. Dengan nilai EVA > 0 pada tahun 2018-2019, hal ini dapat diartikan bahwa IPCM bisa menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan mencerminkan kinerja IPCM yang baik.

PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) selama periode 2018 hingga 2020 menghasilkan nilai EVA yang terus mengalami penurunan dan bernilai negatif. Penurunan nilai EVA yang terus menerus terjadi karena tidak mampunya NOPAT dari JSMR untuk menutupi seluruh *capital charges* yang ada. Penurunan nilai EVA pada tahun 2020 terjadi karena penurunan NOPAT pada 2020 yang disebabkan oleh perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun tersebut akan tetapi *capital charges* mengalami kenaikan yang pesat. Nilai EVA yang terus negatif atau EVA < 0 pada setiap tahunnya, maka diartikan bahwa perusahaan tidak bisa memberikan nilai tambah bagi perusahaan maupun pemegang saham dan ini mencerminkan bahwa kinerja JSMR yang tidak bagus selama periode 2018-2020.

Sama dengan GMFI, CMNP, dan JSMR, PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) selama periode 2018 hingga 2020 menghasilkan nilai EVA yang negatif. Negatifnya nilai EVA ini terjadi karena NOPAT yang dimiliki perusahaan tidak bisa menutupi *capital charges*. Walaupun nilai *capital charges* selama tahun 2018 sampai 2020 menurun tetapi hal ini juga diikuti oleh nilai NOPAT yang turun. Nilai EVA dari META yang terus negatif atau EVA < 0, diartikan bahwa perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah apapun bagi

pemegang saham dan mencerminkan kinerja perusahaan yang tidak baik selama periode 2018-2020.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa selama periode 2018-2020 kinerja keuangan dari 5 perusahaan yang dijadikan sampel, nilai EVA perusahaan IPCM pada tahun 2018 dan 2019 berhasil menciptakan nilai tambah dan itu dibuktikan dengan EVA yang bernilai positif atau EVA > 0. Sedangkan 4 perusahaan lainnya (GMFI, CMNP, META, dan JSMR) tidak berhasil dalam menciptakan nilai tambah hal ini dapat dilihat dengan nilai EVA perusahaan yang bernilai negatif atau EVA < 0.

2. *Market Value Added (MVA)*

Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan *Market Value Added* (MVA) diperoleh dari selisih nilai pasar dikurangkan dengan total ekuitas. Adapun indikator yang digunakan dalam pengukuran *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut:

a. Jika *Market Value Added* (MVA) > 0, atau bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
b. Jika *Market Value Added* (MVA) = 0, maka hal itu menunjukkan nilai modal yang diinvestasikan stabil atau tidak mengalami kenaikan maupun penurunan.
c. Jika *Market Value Added* (MVA) < 0, atau bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

Berikut rekapitulasi dari nilai *Market Value Added* (MVA) periode 2018-2020 pada perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi:

Tabel 4.13
Rekapitulasi Nilai *Market Value Added* (MVA) Periode 2018-2020
(Dinyatakan Dalam Rupiah)

Kode Perusahaan	Nilai MVA		
	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
CMNP	-2.333.575.270.816	-1.199.782.418.344	-1.445.072.518.360
GMFI	2.125.049.833.692	3.078.750.973.270	1.285.847.983.800
IPCM	1.548.401.327.000	-154.570.294.500	789.745.700.600
JSMR	10.864.699.736.000	14.373.746.460.000	8.828.328.656.000
META	669.149.582.787	702.568.979.432	612.090.746.685

Sumber: *Hasil olahan tahun 2022*

Berdasarkan rekapitulasi nilai MVA pada tabel 4.13 diatas, dapat dilihat bahwa PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP) menghasilkan nilai MVA yang negatif untuk setiap tahunnya. Walaupun nilai pasar perusahaan pada setiap tahunnya meningkat tetapi hal itu belum bisa menutupi semua modal perusahaan yang mengakibatkan nilai MVA CMNP bernilai negatif. Nilai MVA yang negatif secara terus menerus atau MVA < 0, maka diartikan bahwa perusahaan tidak bisa memberikan nilai tambah apapun bagi pemegang saham dan kinerja perusahaan bisa dikatakan sedang tidak baik.

PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) menghasilkan nilai MVA yang positif untuk setiap tahunnya. Nilai MVA tertinggi terjadi pada tahun 2019. Positifnya nilai MVA untuk setiap tahun ini dikarenakan nilai pasar perusahaan yang bisa menutupi semua modal perusahaan. Dengan positifnya nilai MVA pada setiap tahunnya atau MVA > 0, maka dapat diartikan bahwa perusahaan bisa memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dan kinerja perusahaan dapat diartikan baik selama periode 2018-2020.

PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) menghasilkan nilai MVA yang positif pada tahun 2018 dan 2020, akan tetapi pada tahun 2019 nilai MVA dari IPCM menjadi negatif karena nilai pasar yang

turun dikarenakan harga saham yang anjlok pada tahun tersebut. Dengan turunnya nilai pasar ini menyebabkan tidak bisanya perusahaan untuk menutupi semua modal. Jika dirata-ratakan nilai MVA dari IPCM akan bernilai positif karena tahun 2018 dan 2020 MVA bernilai positif. Dengan positifnya nilai MVA atau MVA > 0, maka diartikan bahwa perusahaan bisa memberikan nilai tambah atau bisa memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham dan kinerja dari perusahaan ini digolongkan baik.

PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) menghasilkan nilai MVA yang positif untuk setiap tahunnya dengan nilai MVA tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar Rp. 14.373.746.460.000. Meningkatnya nilai MVA pada tahun 2019 dikarenakan nilai pasar perusahaan yang naik karena harga saham pada tahun tersebut naik juga. Nilai MVA dari JSMR yang positif atau MVA > 0, maka dapat diartikan bahwa perusahaan bisa memberikan nilai tambah dengan memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham dan mencerminkan kalau kinerja perusahaan juga baik.

Sama dengan JSMR, PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) menghasilkan nilai MVA yang selalu positif untuk setiap tahunnya dengan MVA tertinggi terjadi pada tahun 2019. Dengan positifnya nilai MVA dari META ini maka dapat diartikan bahwa META bisa menghasilkan nilai tambah dengan memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham dan hal ini juga mencerminkan kalau kinerja dari perusahaan baik.

Dari uraian diatas, maka penulis simpulkan bahwa dari 5 perusahaan yang dijadikan sampel, 4 perusahaan (JSMR, GMFI, META dan IPCM) bisa memberikan nilai tambah bagi para pemegang modalnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai MVA yang bernilai positif atau MVA > 0 sedangkan untuk CMNP selama periode 2018-2020 mendapat nilai MVA yang negatif.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penulis memperoleh hasil dari analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai berikut:

1. Berdasarkan metode Economic Value Added (EVA) kinerja keuangan dari PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP), PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI), PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) dan PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) pada tahun 2018-2020 mendapat nilai EVA < 0 dan diartikan kalau perusahaan-perusahaan ini tidak bisa memberikan nilai tambah ekonomis bagi pemegang saham, sedangkan untuk PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) untuk tahun 2018 dan 2019 mendapat nilai EVA > 0 dan diartikan bahwa IPCM bisa memenuhi harapan pemegang saham untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih dari modal yang dikeluarkan serta memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang saham.
2. Berdasarkan Market Value Added (MVA) kinerja keuangan 4 dari 5 perusahaan periode 2018-2020 yang dijadikan sampel yaitu PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI), PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), PT Nusantara Infrastructure Tbk (META) dan PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) menghasilkan nilai MVA > 0 dan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan telah mencapai harapan dari pemegang saham dengan menambah kekayaan mereka.

B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sub sektor infrastruktur transportasi dengan metode *Economic Value Added*

(EVA) dan *Market Value Added* (MVA) periode 2018-2020, penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

   Para investor harus mampu dalam membuat pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi agar modal yang diinvestasikan mendapat tingkat pengembalian yang menguntungkan. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan berinvestasi adalah dengan melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

2. Bagi Perusahaan

   Berdasarkan hasil perhitungan dari metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) ini hendaknya perusahaan yang mendapat nilai negatif meningkatkan kinerja keuangannya agar lebih baik dimasa yang akan datang dengan cara menginvestasikan modal pada proyek yang produktif, meningkatkan laba perusahaan tanpa menambah biaya atas modal dan bagi perusahaan yang mendapat nilai positif diharapkan agar bisa mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya agar bisa bersaing dengan perusahaan sejenis dengan mempertahankan efisiensi atas biaya modal.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

   Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat memperluas metode penelitian dan periode penelitian untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Adiguna, Irena Neysa. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.* Jurnal EMBA Vol.5 No.2.

Alexander, Hilda B. 2019. *Kapitalisasi Pasar Sektor Infrastruktur Rp 865 Triliun. https://properti.kompas.com/read/2019/09/27/190611121/kapitalisasi-pasar-sektor-infrastruktur-rp-865-triliun?page=all* diakses 11 Juni 2022 pukul 13.40.

Anggraeny, Lelly Noralita Dwi. 2019. *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Dan Financial Value Added (FVA) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat DI Bursa Efek Indonesia (BEI). Universitas Muhammadiyah*. Malang.

Ansori. 2015. *Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta.

Brigham, Eugene, dkk. 2006. *Fundamentals of Financial Management. (Terjemahan Ali Akbar Yulianto)*. Jakarta: Salemba Empat.

_____. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Salemba Empat: Jakarta.

Darmadji, Tjiptono. 2008. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.

Dewi, Meutia. 2017. *Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Smartfreen Telecom Tbk*. Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI), Vol. 1.

Fahmi, Irfan. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan.* Bandung: Alvabeta.

_____. 2013. *Manajemen Kinerja Teori dan Aplikasi*. Bandung: CV ALFABETA.

Hardiyanti, Dita Fitria. 2015. *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) dan Market Value Added (MVA) Studi pada Operator Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2013*. e-Proceeding of Management Vol.2 No. 2.

Hefrizal, Muhammad. 2018. *Analisis Metode EVA untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Unilever Indonesia.* Jurnal Akuntansi dan Bisnis 4.

Husnan, S. & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (edisi 5).* Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Hutabarat, Francis. 2020. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan.* Banten: Desanta Muliavisitama.

Ikatan Akuntasi Indonesia. 2015. Pernyataan Standar Akuntasi Keuangan. Jakarta: Ikatan Akuntasi Indonesia.

Kasiram. 2010. *Metodelogi Penelitian Kualitatif-Kuantitatif.* UIN Maliki Press. Malang.

Kasmir. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan. Cetakan Ketiga.* Jakarta: Penerbit Kencana.

Kaunang. 2013. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Profitabilitas dan Metode EVA Pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45.* Jurnal EMBA 1 (3).

Kusumawati, Ningrum. 2017. *Economic Value Added sebagai Alat Kinerja Keuangan Perusahaan.* Jurnal Akademika 15.

Martani. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK.* Jakarta Selatan: Salemba Empat.

Masyiyan, Rahmah Arafati. 2019. *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA). Market Value Added (MVA), Dan Financial Value Added (FVA) (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018).* Kajian Akuntansi Vol. 20 No. 2.

Nugrahani, Farida. 2014. *Metode Penelitian Kualitatif Dalam Penelitian Pendidikan Bahasa.* Surakarta.

Priyanti. 2013. *Pengantar Akuntansi.* Jakarta: Permata Puri Media.

Putra, Edisah. 2016. *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Economic Value Added (EVA) Dan Financial Value Added (FVA) Pada PT Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan.* Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis Vol. 16 No. 2.

Rahayu, Arfyana Citra. 2019. *Infrastruktur, Utilitas, & Transportasi Paling Unggul, Ini Rekomendasi Selanjutnya. https://investasi.kontan.co.id/news/infrastruktur-utilitas-transportasi-paling-unggul-ini-rekomendasi-selanjutnya* diakses 11 Juni 2022 pukul 13.15.

Ratnasari, C, dkk. 2013. *Pengukuran Kinerja Keuangan Berdasarkan Analisis Rasio Keuangan dan EVA.* Jurnal Administrasi dan Bisnis Vol. 1 No. 2.

Rauf, Rezky Nur Afiah. 2018. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added*

(MVA) (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di Indeks LQ45 Tahun 2013-2015). Malang.

Rodoni, Ahmad dan Hemi Ali. 2010. *Manajemen Keuangan.* Mitra Wacana Media: Jakarta.

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

Safira, Nada. 2021. *Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA, MVA, FVA, REVA pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.* Open Jurnal System Vol.16 No. 2.

Shihab, M. Quraish. 2012. *Tafsir Qur`an*. Rajawali Pers: Depok.

Samryn. 2012. *Pengantar Akuntansi Mudah Membuat Jurnal dengan Pendekatan Siklus Transaksi.* PT Raja Grafindo: Jakarta.

Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kombinasi.* Bandung: AlfaBeta.

Sunardi, Nardi. 2020. *Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA) Dan Market Value Added (MVA) (Studi Pada Industri Telekomunikasi Di Indonesia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018. Jurnal Sekuritas (saham, ekonomi, keuangan dan investasi)* Vol.3 No.2.

Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi.* Ekonisia.

Syahrum. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif.* Citapustaka Media: Bandung.

Trianto, A. 2017. *Analisis Laporan Keuangan sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan pada PT Bukit Asam. Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* Vol.8 No.3.

Vijaya, dkk. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis.* Yogyakarta: Graha Ilmu.

Widyatuti, Maria. 2017. *Analisis Kritis Laporan Keuangan.* CV Jakad Media Nusantara: Surabaya.

Witjaksana, Budi. 2019. *Metode Activity Based Management Change Order Berbasis Economic Value Added Untuk Meningkatkan Kinerja Keuangan Proyek Konstruksi Gedung Di Kota Surabaya.* CV Qiara Media: Surabaya.

www.kemenkeu.go.id

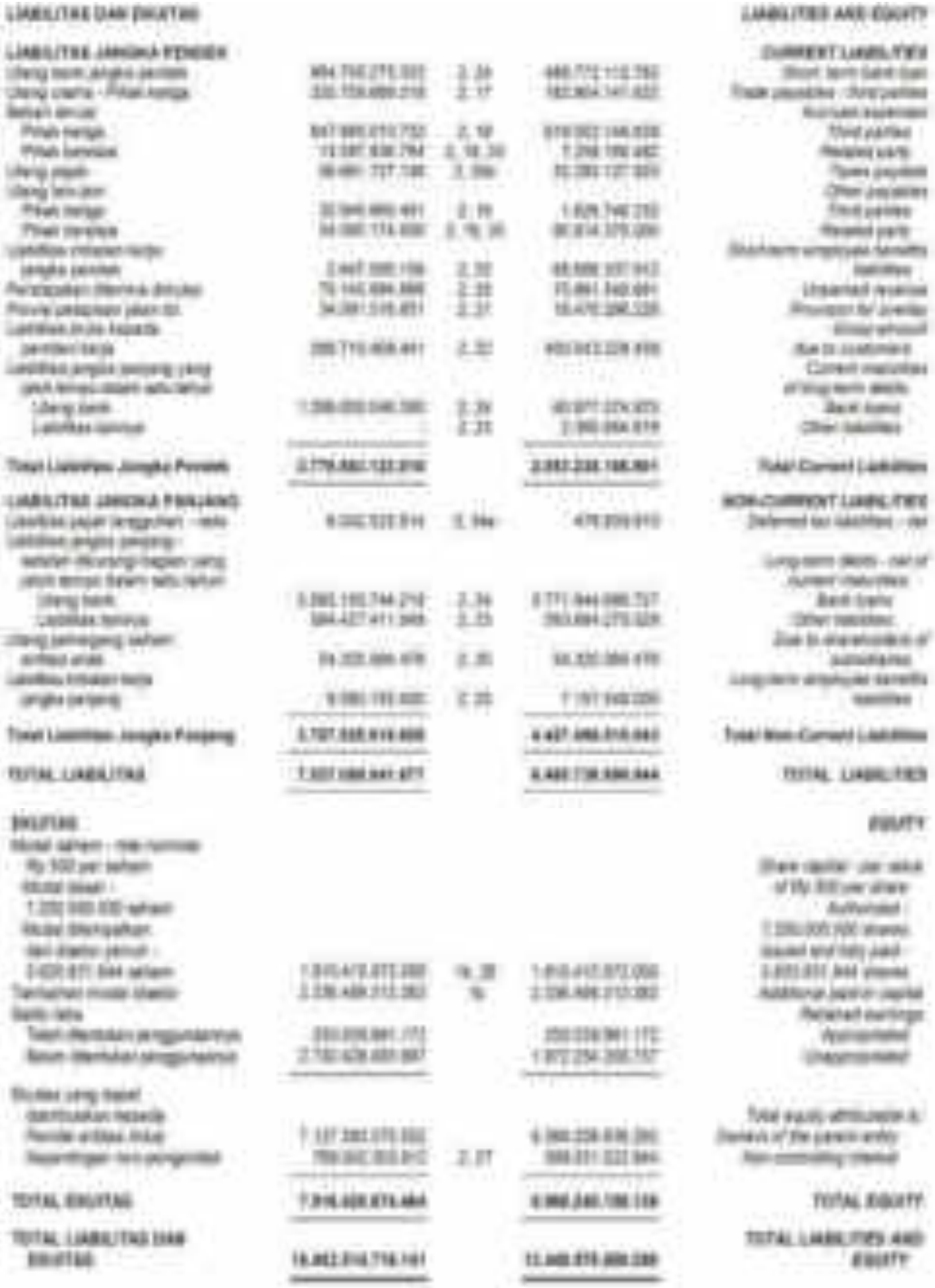
www.data.pu.go.id

www.idx.co.id

LAMPIRAN

Lampiran 1. Laporan Posisi keuangan PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk periode 2018-2019





Lampiran 2. Laporan posisi keuangan PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk periode 2019-2020

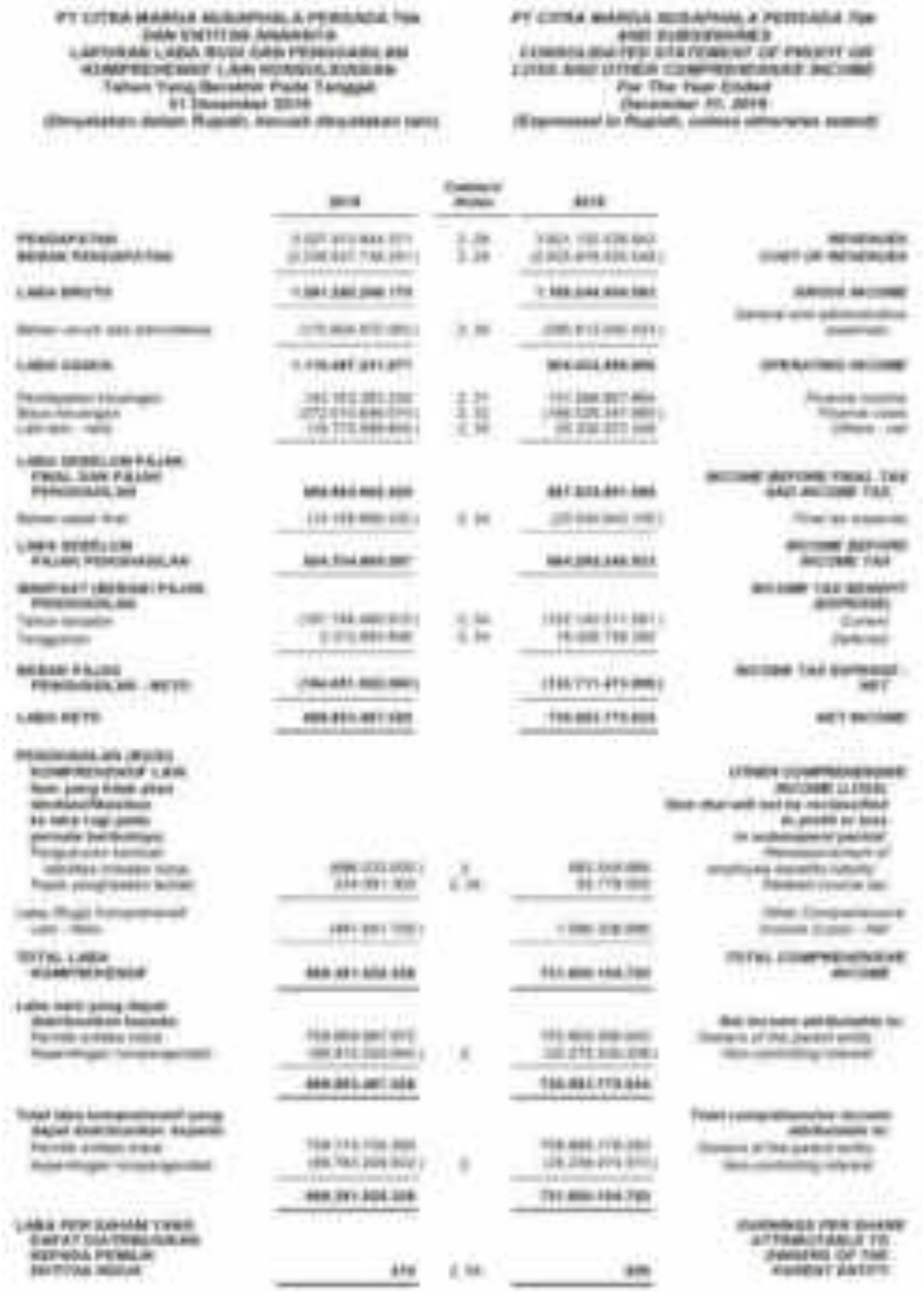
PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
Tanggal 31 Desember 2020
(Disajikan dalam ribuan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA Tbk
AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION
As of December 31, 2020
(Expressed in thousands of Rupiah,
unless otherwise stated)

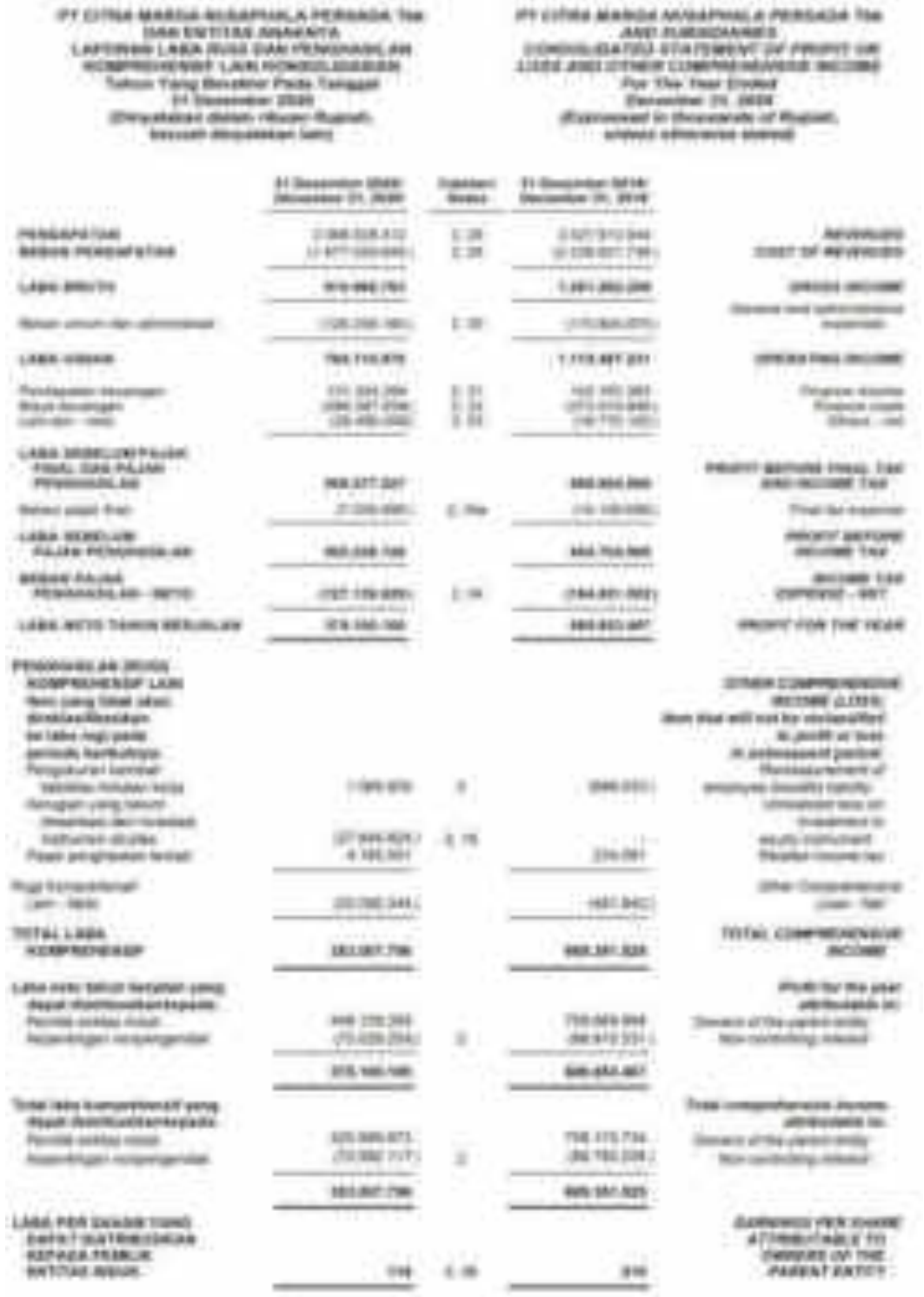
	31 Desember 2020 / December 31, 2020	Catatan / Notes	31 Desember 2019 / December 31, 2019	
ASET				ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	3.763.110.803	2, 4	2.909.021.349	Cash and cash equivalents
Piutang usaha - pihak ketiga - neto	82.594.994	2, 5	165.821.717	Trade receivables - third parties - net
Piutang lain-lain - pihak ketiga - neto	1.573.270.606	2, 6	2.397.468.553	Other receivables - third parties - net
				Gross amount
Tagihan bruto pemberi kerja	344.802.427	2, 7	316.934.284	due from customers
Biaya dibayar dimuka	1.828.194	2, 8	1.762.399	Prepaid expenses
Pajak dibayar dimuka	46.280.224	2, 34a	27.710.807	Prepaid taxes
Uang muka jangka pendek	889.587	2, 9	11.010.818	Short-term advance payments
Aset lancar lainnya	383.162	2, 10	80.728.709	Other current assets
Total Aset Lancar	5.813.129.994		5.891.748.969	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Uang muka jangka panjang	-	2, 9	1.833.403	Long-term advance payments
Investasi pada				Investments in
entitas asosiasi - neto	317.472.010	2, 11	380.910.017	associates - net
Tagihan tagihan pajak penghasilan	521.811	2, 34d	-	Estimated claims for tax refund
Aset pajak tangguhan - neto	16.340.440	2, 34g	17.372.962	Deferred tax assets - net
Hak penguasaan				Toll road concession
jalan tol - neto	8.750.842.080	2, 12	7.902.944.822	rights - net
Aset tetap - neto	289.884.212	2, 13	251.705.436	Property and equipment - net
Properti investasi - neto	922.892.442	2, 14	901.242.250	Investment properties - net
Beban ditangguhkan	1.442.454	2, 15	110.282	Deferred charges
Aset tidak lancar lainnya	223.467.398	2, 16	311.914.382	Other non-current assets
Total Aset Tidak Lancar	10.684.765.393		8.851.765.757	Total Non-Current Assets
TOTAL ASET	16.497.933.347		16.493.514.716	TOTAL ASSETS

LIABILITAS DAN EKUITAS				LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS JANGKA PENDEK				CURRENT LIABILITIES
Utang bank jangka panjang	722.805.417	2, 24	884.705.273	Short-term bank loan
Utang usaha - pihak ketiga	97.036.728	2, 17	220.759.650	Trade payables - third parties
Beban akrual				Accrued expenses
Pihak ketiga	711.803.681	2, 18	650.021.168	Third parties
Pihak berelasi	38.057.224	2, 18, 36	51.401.660	Related parties
Utang pajak	30.828.077	2, 34e	90.667.727	Taxes payable
Utang lain-lain				Other payables
Pihak ketiga	397.410.985	2, 19	52.946.980	Third parties
Pihak berelasi	-	2, 19, 36	94.080.179	Related party
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	5.467.689	2, 20	3.847.660	Short-term employee benefits liabilities
Pendapatan diterima dimuka	16.117.203	2, 26	75.143.696	Unearned revenues
Provisi pelunasan pesawat	59.024.138	2, 21	34.084.517	Provision for overlay
Liabilitas kontrak kepada pemberi kerja	181.278.753	2, 22	398.710.407	Contract liabilities due to customers
Utang bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	399.016.800	2, 24	1.399.850.940	Current maturities of long-term bank loans
Total Liabilitas Jangka Pendek	**2.561.051.464**		**3.779.882.133**	Total Current Liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG				NON-CURRENT LIABILITIES
Liabilitas pajak tangguhan - neto	21.574.859	2, 34g	6.042.934	Deferred tax liabilities - net
Utang bank jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	3.449.378.911	2, 24	3.060.150.744	Long-term bank loans - net of current maturities
Liabilitas lainnya	599.480.740	2, 21	599.427.411	Other liabilities
Utang pemegang saham entitas anak	62.110.763	2, 35	64.125.000	Due to shareholders of subsidiaries
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	7.944.160	2, 20	8.580.103	Long-term employee benefits liabilities
Total Liabilitas Jangka Panjang	**4.127.447.483**		**3.737.326.918**	Total Non-Current Liabilities
TOTAL LIABILITAS	**6.688.728.938**		**7.527.089.982**	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS				EQUITY
Modal saham - nilai nominal Rp 500 per saham				Share capital - with par value of Rp 500 per share
Modal dasar - 10.000.000.000 saham pada tahun 2020 dan 7.200.000.000 saham pada tahun 2019				Authorized - 10.000.000.000 shares in 2020 and 7.200.000.000 shares in 2019
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 3.431.247.978 saham pada tahun 2020 dan 3.633.831 dan saham pada tahun 2019	2.715.623.808	1b, 28	1.815.415.972	Issued and fully paid - 3.431.247.978 shares in 2020 and 3.633.831 shares in 2019
Tambahan modal disetor	2.810.109.688	1b	2.338.958.315	Additional paid-in capital
Saldo laba				Retained earnings
Dicadangkan	362.085.164		280.209.991	Appropriated
Belum dicadangkan	3.081.769.009		2.720.428.094	Unappropriated
Penghasilan komprehensif lain				Other comprehensive income
Keuntungan yang belum direalisasi dari investasi instrumen ekuitas	(22.115.882)	2, 16	-	Unrealized loss on investment in equity instrument
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada Pemilik entitas induk	8.053.454.371		7.127.380.372	Total equity attributable to Owners of the parent entity
Kepentingan nonpengendali	808.760.098	2, 27	789.942.364	Non-controlling interest
TOTAL EKUITAS	**9.868.764.289**		**7.916.429.874**	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	**16.457.553.297**		**15.443.519.716**	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

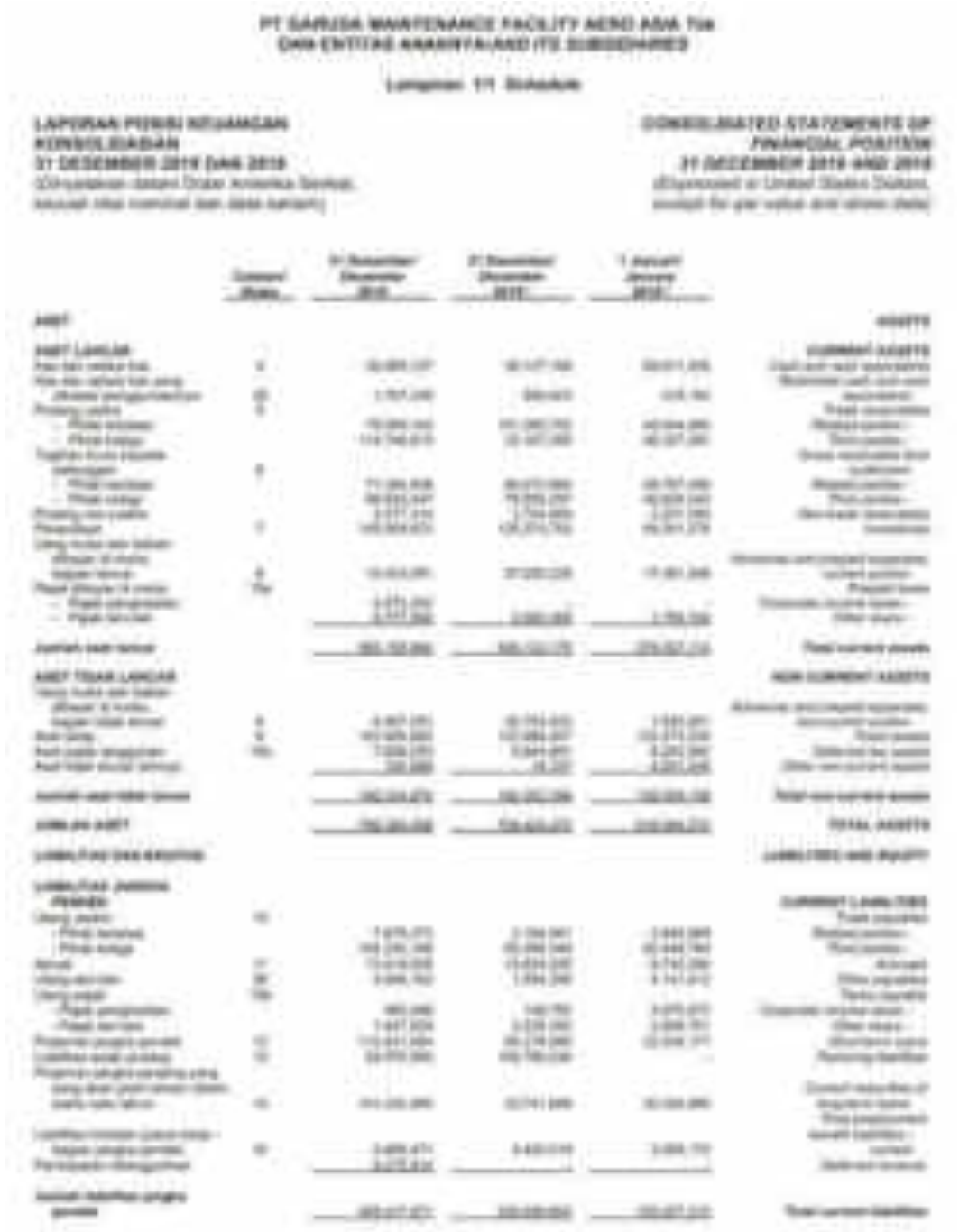
Lampiran 3. Laporan laba/rugi PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk periode 2018-2019

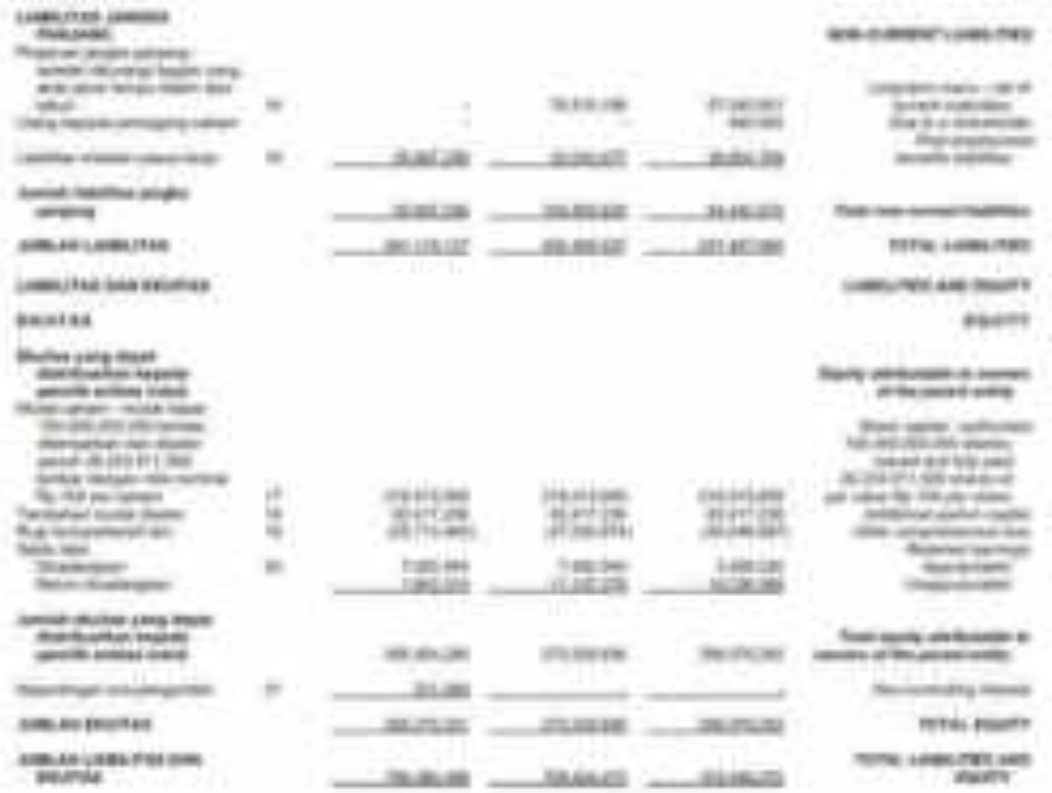


Lampiran 4. Laporan laba/rugi PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk periode 2019-2020



Lampiran 5. Laporan Posisi keuangan PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk periode 2018-2019





Lampiran 6. Laporan Posisi keuangan PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk periode 2019-2020





Lampiran 7. Laporan laba/rugi PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk periode 2018-2019





Lampiran 8. Laporan laba/rugi PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk periode 2019-2020





Lampiran 9. Laporan Posisi keuangan PT Jasa Armada Indonesia Tbk periode 2018-2019





Lampiran 10. Laporan Posisi keuangan PT Jasa Armada Indonesia Tbk periode 2019-2020





Lampiran 11. Laporan laba/rugi PT Jasa Armada Indonesia Tbk periode 2018-2019



Lampiran 12. Laporan laba/rugi PT Jasa Armada Indonesia Tbk periode 2019-2020

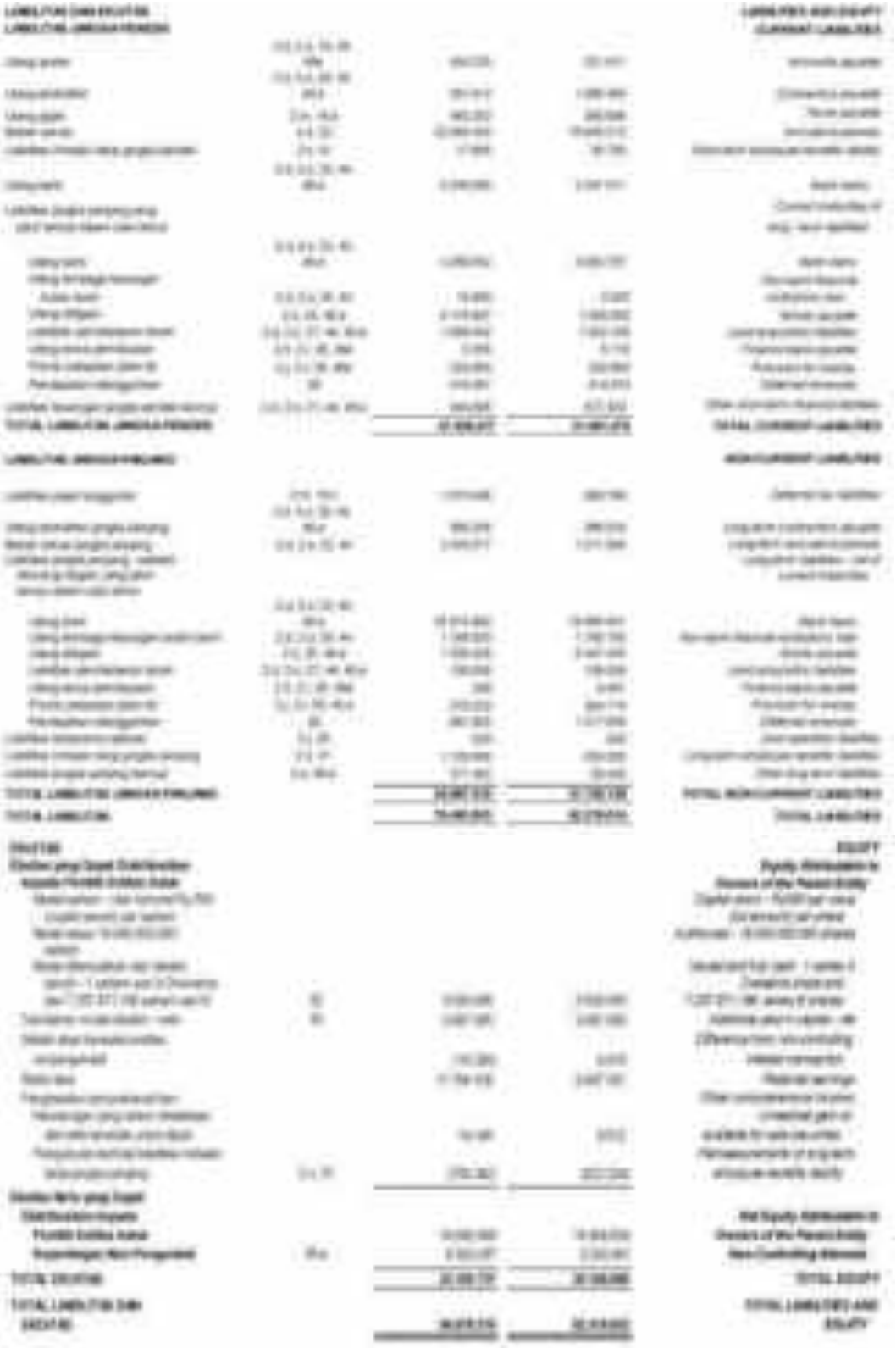
PT JASA ARMADA INDONESIA TBK
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2020
(Disajikan dalam ribuan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT JASA ARMADA INDONESIA TBK
STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
For the Year Ended
December 31, 2020
(Expressed in thousands of Rupiah,
unless otherwise stated)

	Tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember/ Year ended December 31,			
	2020	Catatan/ Notes	2019	
Pendapatan - neto	[illegible]	[illegible]	[illegible]	Revenue - net
Beban pokok pendapatan	[illegible]	[illegible]	[illegible]	Cost of revenue
LABA BRUTO	**[illegible]**		**[illegible]**	**GROSS PROFIT**
Beban umum dan administrasi	[illegible]	[illegible]	[illegible]	General and administrative expenses
Pendapatan operasi lainnya	[illegible]	[illegible]	[illegible]	Other operating income
Beban operasi lainnya	[illegible]	[illegible]	[illegible]	Other operating expenses
LABA USAHA	**[illegible]**		**[illegible]**	**INCOME FROM OPERATIONS**
Pendapatan keuangan	[illegible]	[illegible]	[illegible]	Finance income
Beban keuangan	[illegible]	[illegible]	[illegible]	Finance expenses
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN BADAN	**[illegible]**		**[illegible]**	**INCOME BEFORE CORPORATE INCOME TAX**
Beban pajak penghasilan badan	[illegible]	[illegible]	[illegible]	Corporate income tax expense
LABA TAHUN BERJALAN	**[illegible]**		**[illegible]**	**INCOME FOR THE YEAR**
PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN	-		-	**OTHER COMPREHENSIVE INCOME**
TOTAL LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN	**[illegible]**		**[illegible]**	**TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR**
LABA PER SAHAM DASAR (nilai penuh)	**[illegible]**	[illegible]	[illegible]	**BASIC EARNINGS PER SHARE (full amount)**

Lampiran 13. Laporan Posisi keuangan PT Jasa Marga (Persero) Tbk periode 2018-2019





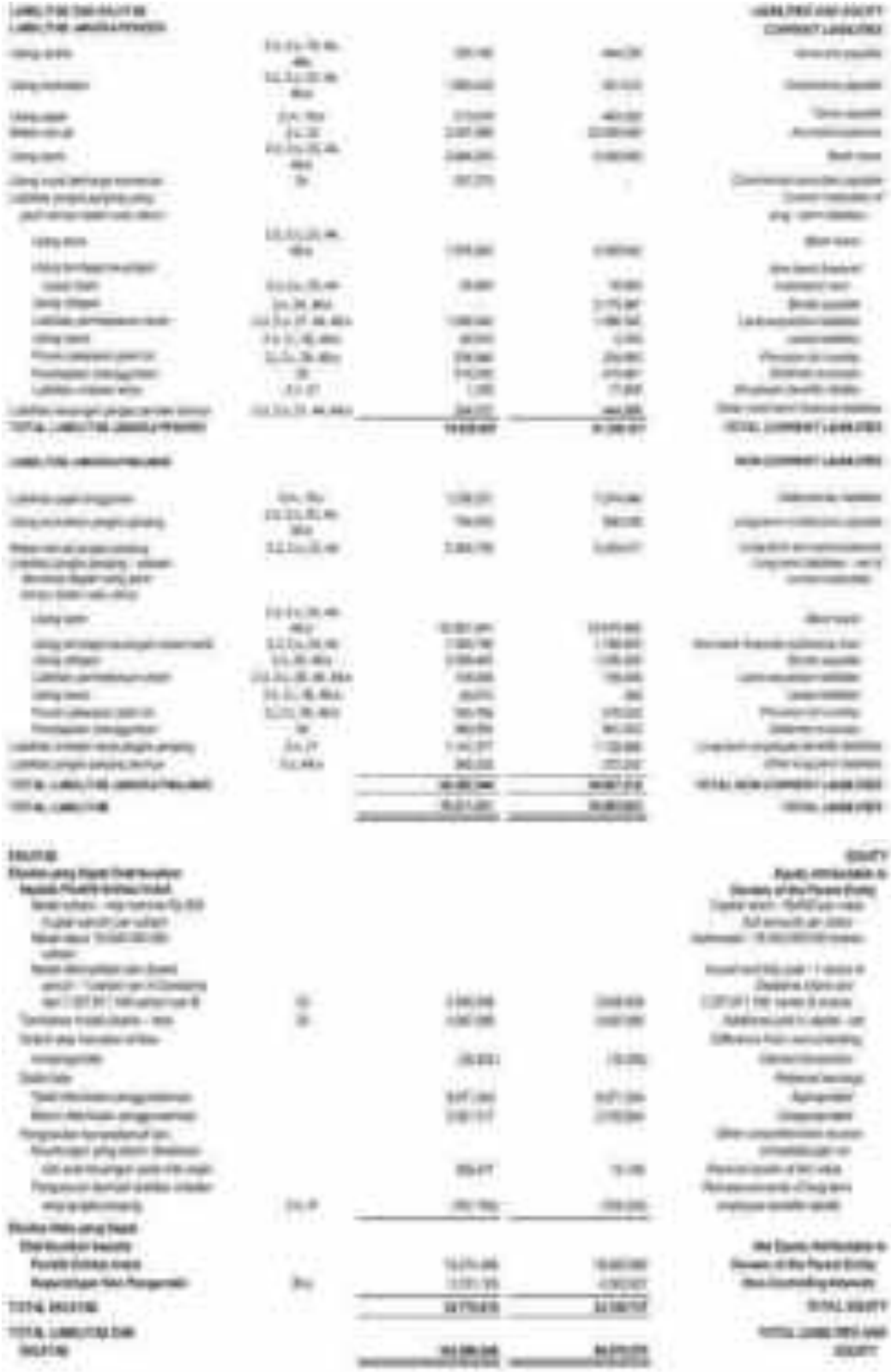
Lampiran 14. Laporan Posisi keuangan PT Jasa Marga (Persero) Tbk periode 2019-2020



PT JASA MARGA (PERSERO) Tbk
DAN ENTITAS ANAK/KY.AJAN/ ITS SUBSIDIARIES

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
Tanggal 31 Desember 2020
(Disajikan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

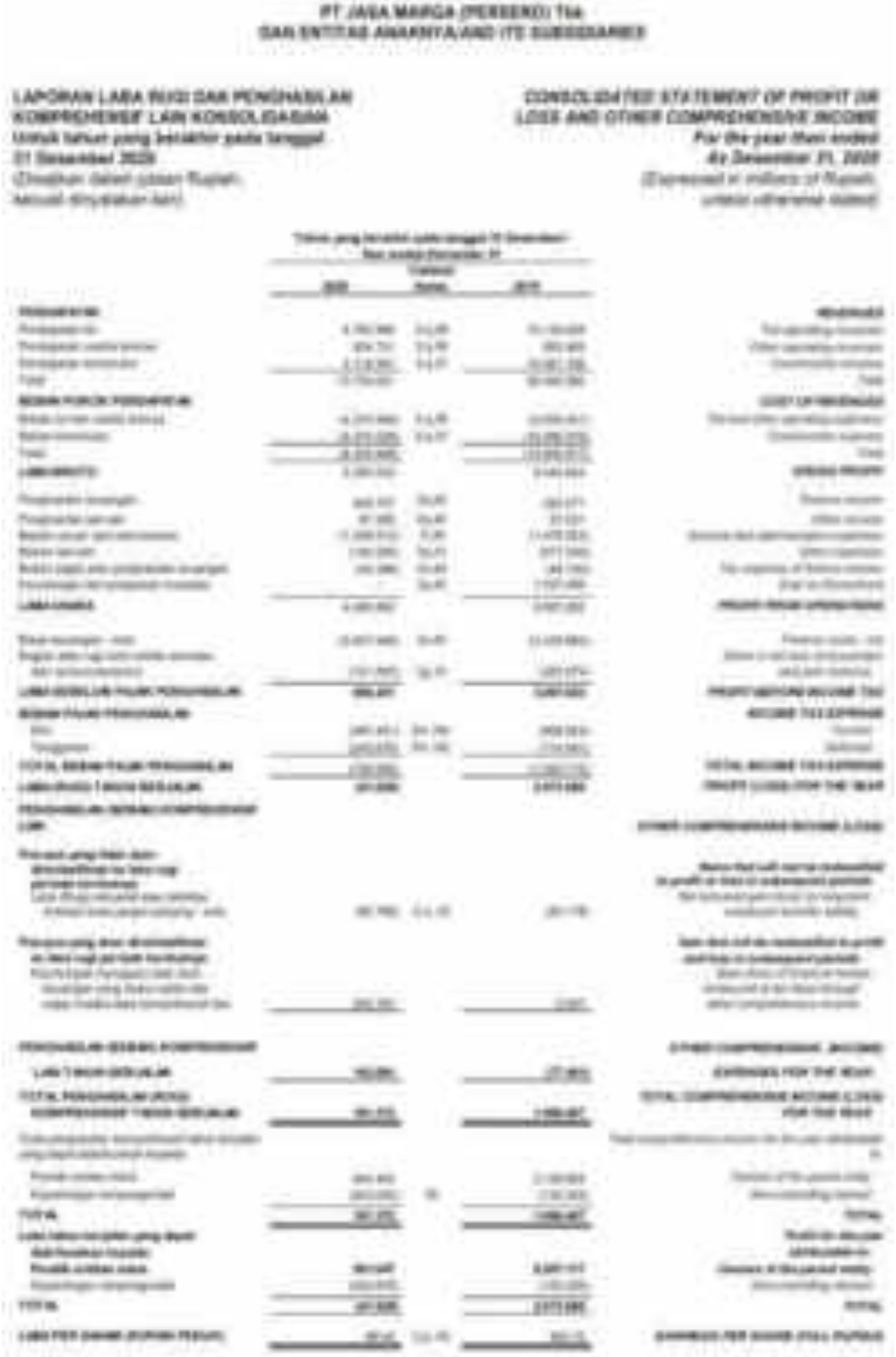
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION
As of December 31, 2020
(Expressed in millions of Rupiah,
unless otherwise stated)



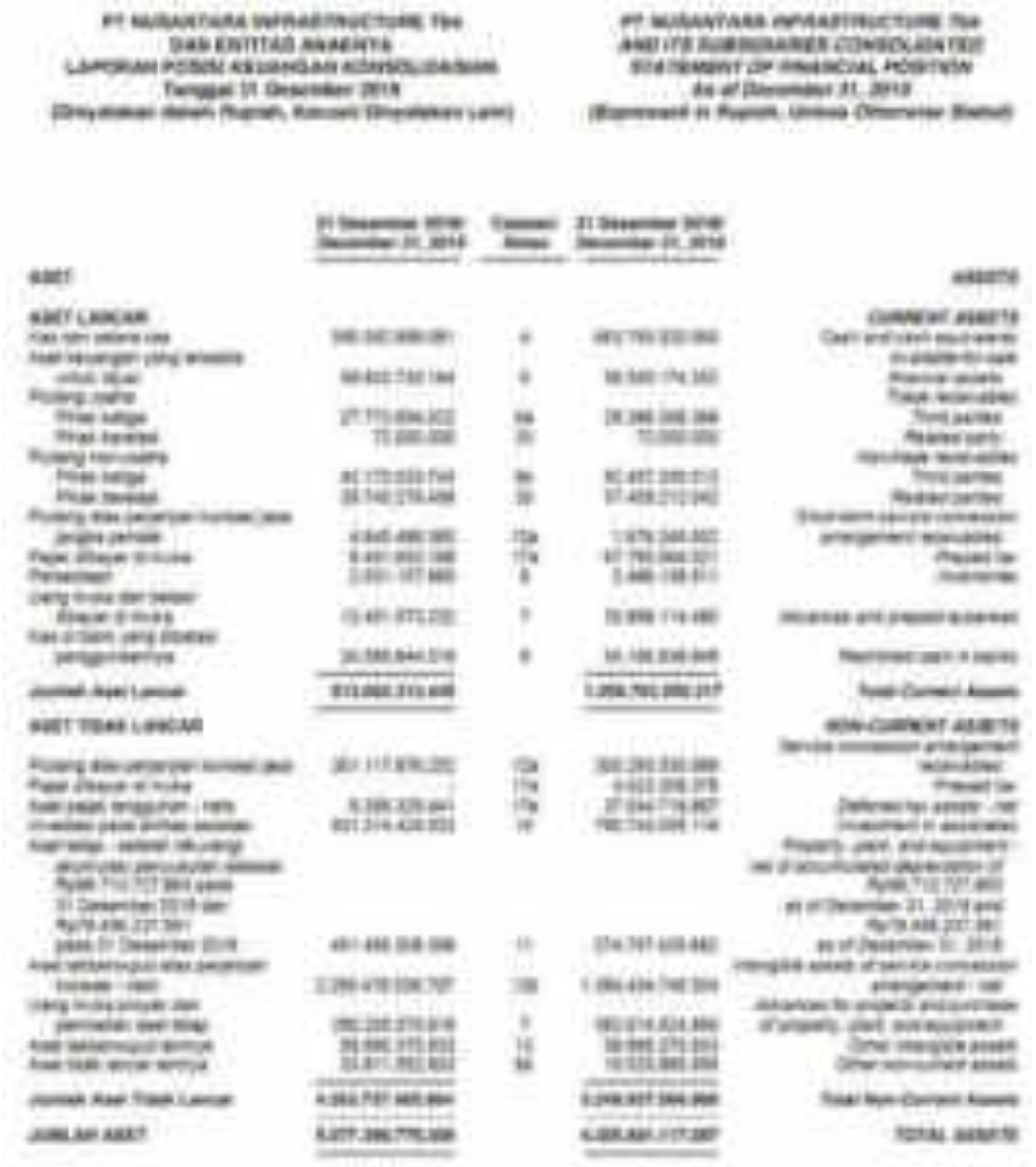
Lampiran 15. Laporan laba/rugi PT Jasa Marga (Persero) Tbk periode 2018-2019

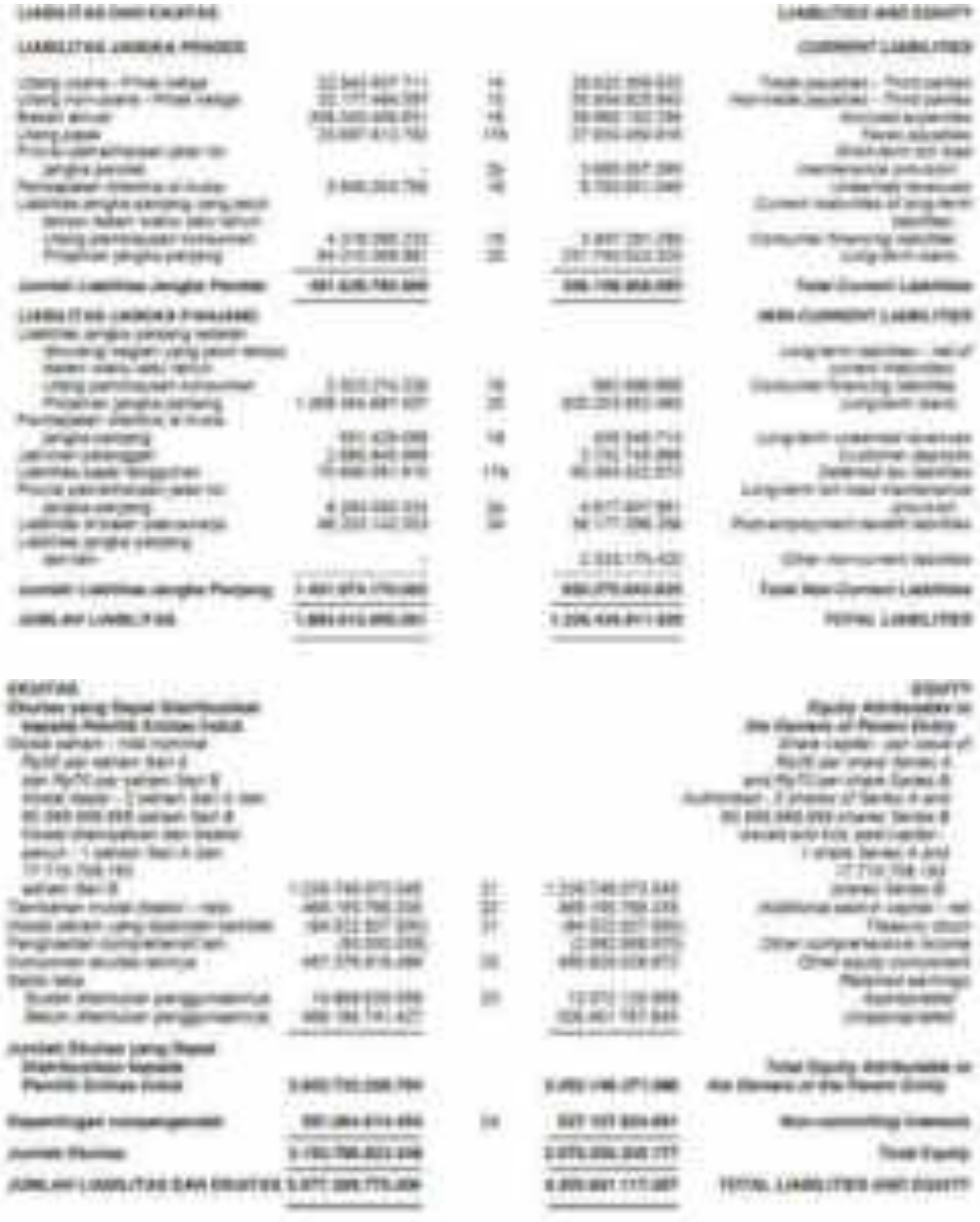


Lampiran 16. Laporan laba/rugi PT Jasa Marga (Persero) Tbk periode 2019-2020

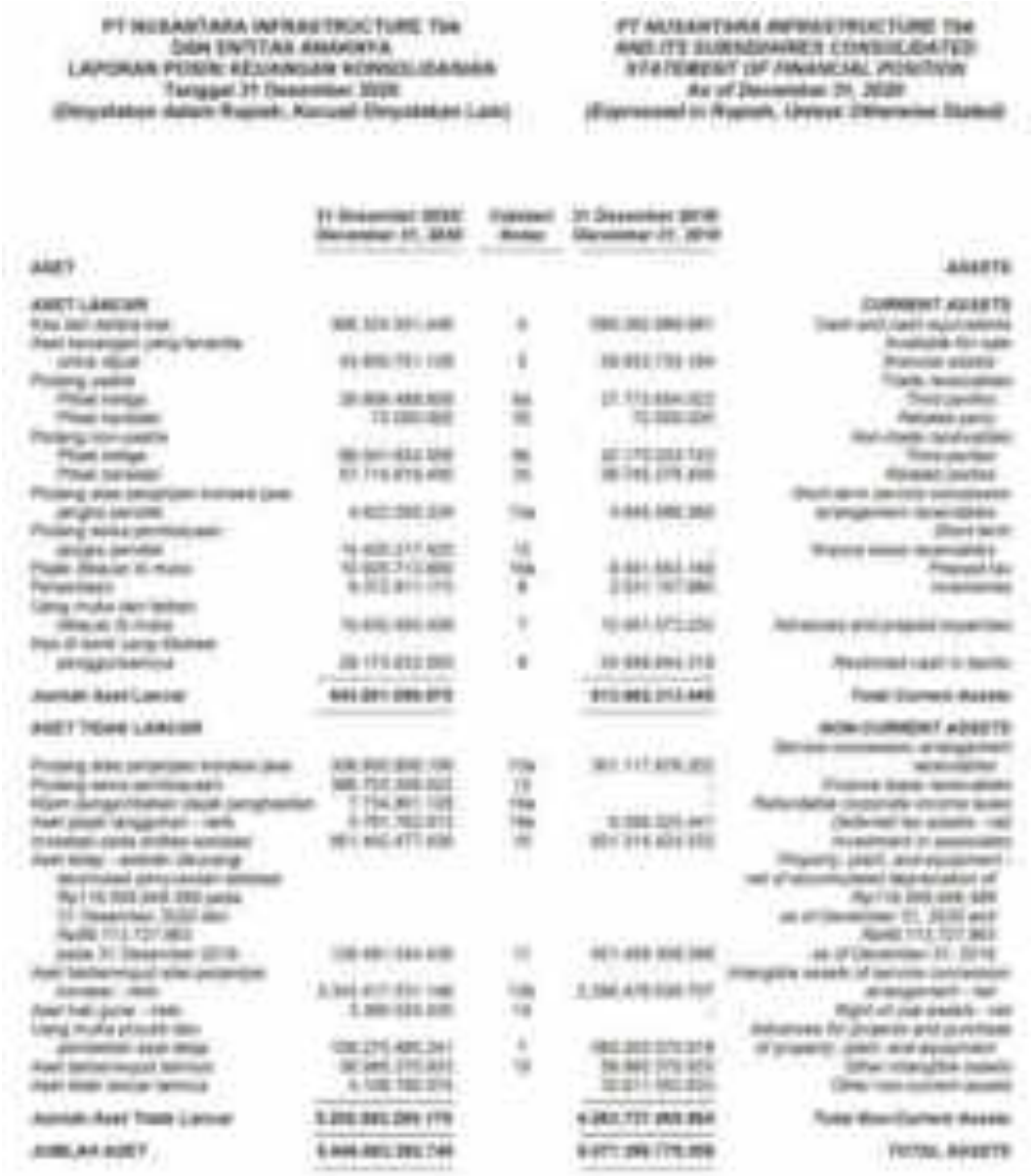


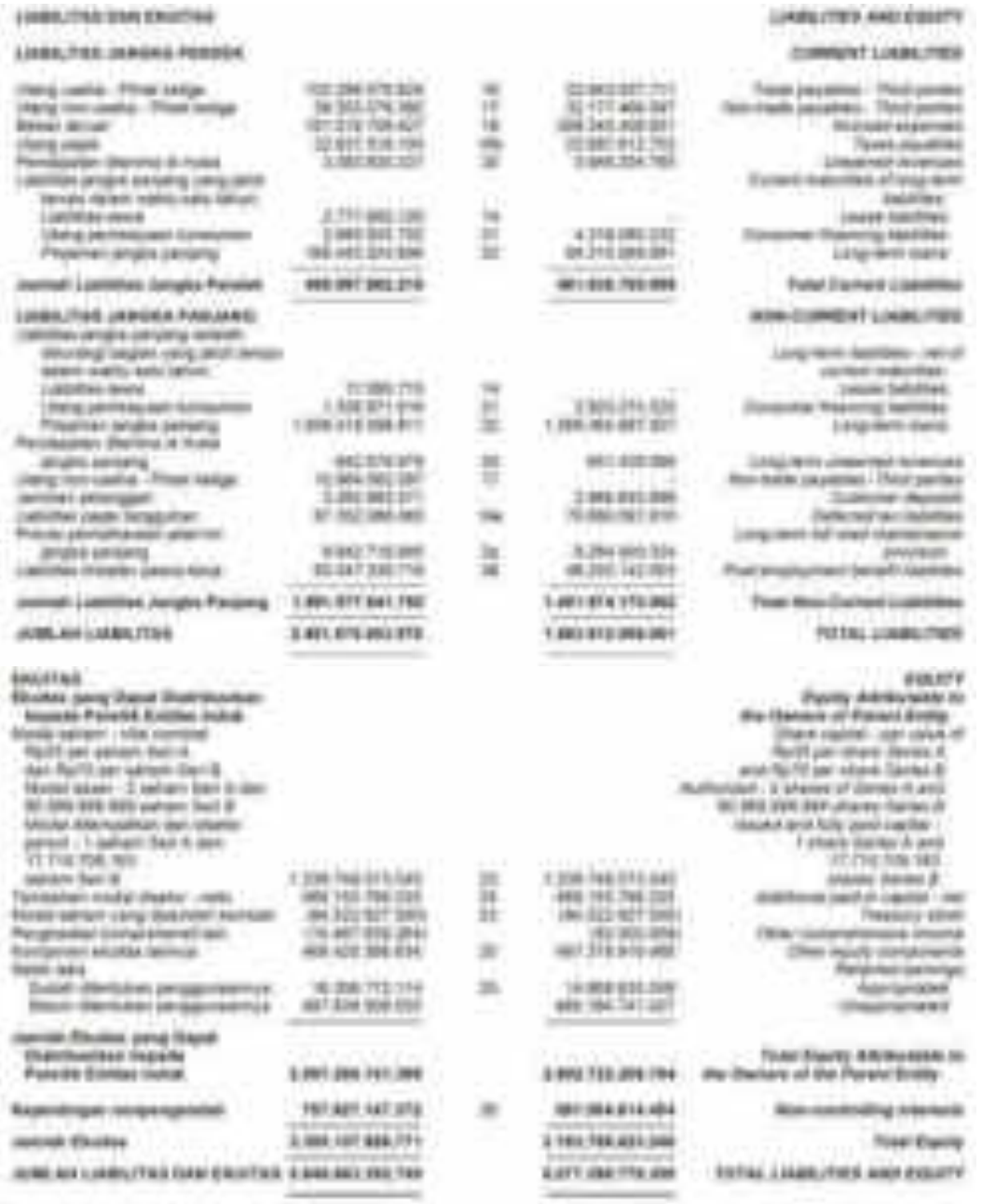
Lampiran 17. Laporan Posisi keuangan PT Nusantara Infrastructure Tbk periode 2018-2019





Lampiran 18. Laporan Posisi keuangan PT Nusantara Infrastructure Tbk periode 2019-2020





Lampiran 19. Laporan laba/rugi PT Nusantara Infrastructure Tbk periode 2018-2019





Lampiran 20. Laporan laba/rugi PT Nusantara Infrastructure Tbk periode 2019-2020





Lampiran 21. Harga Saham dan Jumlah Saham Beredar Perusahaan

Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar (Lembar)	Harga Saham (Rp)
CMNP	2018	3.620.831.944	1.280
	2019	3.620.831.944	1.855
	2020	5.431.247.916	1.540
GMFI	2018	28.233.511.500	216
	2019	28.233.511.500	172
	2020	28.233.511.500	153
IPCM	2018	5.284.811.100	490
	2019	5.284.811.100	175
	2020	5.284.811.100	356
JSMR	2018	7.257.871.200	4.280
	2019	7.257.871.200	5.175
	2020	7.257.871.200	4.630
META	2018	17.710.708.194	206
	2019	17.710.708.194	220
	2020	17.710.708.194	224

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 22. Surat Izin Penelitian



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI BATUSANGKAR
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT

IAIN

Nomor : B-0041/In.27/L.01/PP.00/7/2022 6 Juli 2022
Sifat : Biasa
Lamp : 1 Rangkap
Hal : Mohon Izin Penelitian

Yth. Pimpinan Bursa Efek Indonesia Cabang Padang

Assalamu'alaikum Wr. Wb.
Dengan hormat,
Dengan ini disampaikan kepada Bapak/Ibu bahwa mahasiswa yang tersebut di bawah ini:

Nama/NIM	:	Egi Yohendra
Tempat/Tanggal Lahir	:	Batusangkar/18 September 1998
Kartu Identitas	:	1304042 [illegible]
Fakultas	:	Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi	:	Manajemen Bisnis Syariah
Alamat	:	Jorong Kubu Rajo Nagari Lima Kaum Kecamatan Lima Kaum Kabupaten Tanah Datar

akan melakukan pengumpulan data untuk proses penulisan laporan hasil penelitiannya sebagai berikut:

Judul Penelitian	:	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi Dengan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Periode 2018-2020
Lokasi	:	Perusahaan yang terdaftar di BEI pada sub sektor infrastuktur transportasi yang diakses melalui idx.co.id
Waktu	:	6 Juli 2022 s.d 6 September 2022
Dosen Pembimbing	:	Citra Indah Sari, MM., CRP

Untuk itu, diharapkan kiranya Bapak/Ibu berkenan memberikan izin penelitian mahasiswa yang bersangkutan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
Demikian disampaikan, atas bantuan dan kerjasamanya diucapkan terima kasih.

Ketua,

Dr. H. Muhammad Faris, M.Pd

Tembusan:
1. [illegible]
2. [illegible]

Lampiran 23. Keterangan Selesai Penelitian



FORMULIR KETERANGAN

Nomor : [redacted]
Tanggal : 29 Agustus 2022

Kepada Yth : [redacted]

Alamat : [redacted]

Dengan ini menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Rgil Yolanaka
NIM : [redacted]
Jurusan : Manajemen Bisnis Syariah

Telah menggunakan data data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan Skripsi dengan judul "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi Dengan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Periode [redacted]"

Sehubungan notice untuk mengirimkan [redacted] saya ucapkan terimakasih sebagai bukti bagi [redacted] dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia

Hormat kami,

[redacted]

[redacted]

www.idx.co.id | [redacted]

Lampiran 24. Surat Tugas Pembimbing Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI BATUSANGKAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

SURAT TUGAS

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dengan ini menugaskan Saudara:

Nama Dosen / NIP	Pangkat / Gol	Jabatan	Keterangan
Chira Indah Sari, MM., CRP® 19850331 201903 2 005	Penata Muda TK.I, IIIb	Asisten Ahli	Pembimbing

sebagai Pembimbing Skripsi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada Semester Genap Tahun Akademik 2021/2022, atas nama:

Nama	Epi Yohendra
NIM	183040422
Jurusan	Manajemen Bisnis Syariah
Judul Proposal	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Transportasi dengan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Periode 2018-2020

Demikian surat ini diberikan kepada yang bersangkutan, untuk dilaksanakan sebagaimana mestinya.

Batusangkar, 19 Juli 2022
Dekan,

Dr. H. Rizal, M.Ag., CRP