

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PERTAMBANGAN
MENGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)
DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PERIODE 2012-2017**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI)

Lailatul Masruroh

Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta

[*lailatulmsrrh@gmail.com*](mailto:lailatulmsrrh@gmail.com)

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017; dan (2) kinerja keuangan menggunakan metode *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Penelitian ini merupakan penelitian evaluasi dengan metode EVA dan MVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) kinerja keuangan EVA pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012 kurang dari nol, periode 2013 lebih dari nol, periode 2014 dan 2015 kurang dari nol, serta periode 2016 dan 2017 lebih dari nol. EVA lebih dari nol berarti perusahaan mampu menciptakan nilai tambah. Nilai EVA kurang dari nol berarti perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah; (2) Kinerja keuangan MVA pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode selama periode penelitian 2012-2017 menunjukkan nilai positif yang berarti perusahaan mampu memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham.

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

**THE ANALYSIS OF THE FINANCIAL PERFORMANCE OF THE MINING COMPANY
USING THE METHOD OF *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)
AND *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PERIOD of 2012-2017
(Case study on the listed mining companies In The Indonesia Stock Exchange)**

Abstract: This research aims to know the: (1) financial performance using the method of *Economic Value Added* (EVA) on mining companies registered in BEI 2012-2017 period; and (2) financial performance using *Market Value Added* (MVA) in the mining company registered in BEI 2012-2017 period. This research is a study of evaluation method of EVA and MVA. The results showed that: (1) financial performance of EVA on mining companies registered in BEI 2012 period is less than zero, the period of 2013 is more than zero, the period of 2014 and 2015 is less than zero, as well as the period 2016 and 2017 more than zero. EVA more zero means the company is able to create added value. EVA value less than zero means the company is not capable of creating added value; (2) financial performance MVA on mining companies registered in BEI period during the period of 2012-2017 research shows positive value which means the company is able to provide welfare for shareholders.

Keywords: financial performance, mining, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA)

PENDAHULUAN

Pertumbuhan industri di Indonesia beberapa tahun terakhir ini cukup pesat. Bermunculan industri baru dengan berbagai inovasi terbarunya. Berbagai sektor industri pertumbuhannya begitu baik. Industri perbankan syariah misalnya, pertumbuhannya sangatlah cepat. Namun,

berbeda dengan industri perbankan, industri pertambangan beberapa tahun terakhir ini perkembangannya kurang begitu mengembirakan. Ketika industri-industri lain pertumbuhannya cukup baik, industri pertambangan bertolak belakang.

Pertambangan merupakan sektor yang sangat penting bagi suatu negara termasuk Indonesia. Fungsinya yang sangat penting bagi industri dalam negeri yaitu menyediakan sumber daya energi. Sumber daya energi bagi suatu negara ini mampu memberikan peluang pendirian usaha untuk mengeksplorasi sumber daya tersebut. Berdasarkan data dari BPS sektor pertambangan tahun 2017 kuartal I mengalami penurunan. Beberapa permasalahan pun menghinggapi dunia pertambangan. Sebenarnya menurunnya pertumbuhan industri sektor pertambangan tidak terlalu mengejutkan.

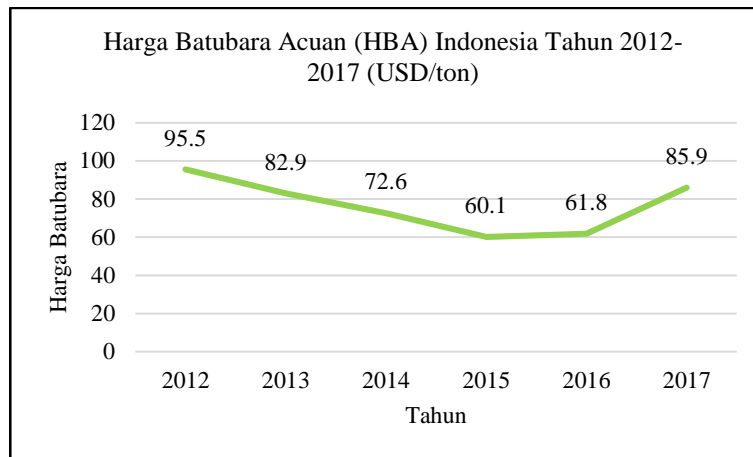
Melemahnya industri pertambangan dimulai sejak tahun 2012. Menurut penelitian yang ditulis oleh Aryani tahun 2015, tercatat pada tahun 2012 bidang pertambangan banyak terjadi Pemutusan Hubungan Kerja (PHK). Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), tercatat pada tahun 2012 jumlah tenaga kerja sekitar 1.134.000 pekerja, kemudian pada tahun 2013 jumlah tersebut menurun menjadi 1.089.000 pekerja. Hal ini tidak lain dikarenakan nilai ekspor batubara pada tahun 2012 turun sebanyak 2,77% menjadi US\$26,17 miliar. Penurunan ini berlanjut pada tahun 2013 yaitu 15,11 miliar USD.

Pada jurnal yang ditulis oleh Nariman tahun 2016 menyebutkan bahwa kondisi perusahaan pertambangan tersebut dikarenakan kelebihan suplai global yang membuat ekspor batubara mengalami penurunan pada tahun 2013. China dan India sebagai pembeli terbesar batubara mengurangi permintaan. Hal ini ditandai dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi negara China dalam 25 tahun terakhir. Selain itu, negara China memberlakukan pajak impor batubara naik sebesar 6%. Mengingat China adalah konsumsi energi terbesar.

Pada tahun 2014 harga komoditi tambang melemah sampai 48%. Dampak dari pelemahan harga tersebut, banyak perusahaan pertambangan yang mengalami gulung tikar dan para penambang perusahaan menghentikan kegiatannya dan beralih ke sektor lain, seperti perkebunan. Hal ini dikarenakan permintaan yang turun menyebabkan produktivitas perusahaan menurun. Bahkan perusahaan pertambangan terancam tidak mampu membayar cicilan utang. Pada Juni 2014 rasio kredit sebesar 2,49% dan pada bulan berikutnya naik sebesar 0,6% menjadi 3,09%. Secara umum emiten pertambangan rata-rata kehilangan pendapatan sebanyak 30%, karena itu perusahaan yang masih bertahan melakukan efisiensi besar-besaran dengan perampingan usaha (m.jitunews.com).

Pada tahun 2015 sektor pertambangan kian memburuk. Tercatat kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 31 Desember 2014 adalah Rp255 triliun kemudian pada tahun 2015 mengalami penurunan yang cukup besar yaitu sebesar 37% menjadi Rp161 triliun. Penurunan ini tidak lain karena turunnya harga komoditas pertambangan. Pada 30 April 2016, kapitalisasi pasar mengalami peningkatan 23% menjadi Rp198 triliun. Hal ini sejalan dengan naiknya harga sejumlah komoditas pada empat bulan pertama tahun 2016 (www.tambang.co.id).

Sejalan dengan beberapa permasalahan di atas, harga batubara periode 2012-2015 mengalami penurunan kemudian mengalami kenaikan kembali tahun 2016-2017. Berikut grafiknya:



Sumber: <https://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/komoditas/batu-bara/item236/>, diolah

Gambar 1. Rata-rata Harga Batubara Acuan (HBA) Indonesia periode 2012-2017

Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa harga batubara pada tahun 2012 berada pada angka USD95,5/ton kemudian pada tahun 2013 mengalami penurunan menjadi USD82,9/ton. Pada tahun 2014 dan 2015 masih mengalami penurunan. Pada tahun 2014 menjadi USD72,6/ton dan 2015 menjadi USD60,1/ton. Berbeda pada tahun sebelumnya, pada tahun 2016 harga batubara mengalami kenaikan menjadi USD61,8/ton. Pada tahun 2017 naik cukup signifikan sebesar USD24,1/ton menjadi USD85,9/ton.

Tingkat produksi barang tambang mineral dari beberapa subsektor tambang mengalami fluktuasi. Data beberapa subsektor tambang sebagai berikut:

Tabel 1. Produksi Barang Tambang Mineral, 2012-2015

| No | Barang Tambang Mineral | Tahun | | | |
|----|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1. | Batubara | 466.307.241 | 458.462.513 | 435.742.874 | 405.871.432 |
| 2. | Nikel | 47.106.534 | 65.047.388 | 39.034.912 | 34.063.566 |
| 3. | Emas | 69.291 | 59.804 | 69.349 | 92.339 |
| 4. | Pasir besi | 11.545.752 | 22.353.337 | 5.951.400 | 3.838.546 |
| 5. | Konsentrat tin | 44.202 | 59.412 | 51.801 | 93.180 |
| 6. | Konsentrat tembaga | 2.265.865 | 1.909.548 | 1.571.596 | 2.282.831 |

Sumber: <https://www.bps.go.id/dynamictable/2016/01/28/1126/produksi-barang-tambang-mineral-1996-2015.html>, diolah

Data di atas terdapat enam produk dari usaha pertambangan. Produk batubara dari tahun 2012-2015 mengalami penurunan terus menerus. Produk selain batubara yaitu nikel, emas, pasir besi, konsentrat tin, dan tembaga mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 nikel, pasir besi, dan konsentrat tin mengalami kenaikan sedangkan emas dan konsentrat tembaga mengalami penurunan. Pada tahun 2014 emas mengalami kenaikan sedangkan nikel, pasir besi, konsentrat tin, dan konsentrat tembaga mengalami penurunan. Pada tahun 2015 emas, konsentrat tin, dan konsentrat tembaga mengalami kenaikan sedangkan nikel dan pasir besi mengalami penurunan.

Delapan harga saham pertambangan mengalami penurunan pada tahun 2017. IHSG pun turun 0,11% ke level 5.867, indeks saham LQ-45 pun susut sebesar 0,16% menjadi 977,38. Beberapa saham perusahaan tambang yang mengalami penurunan, diantaranya:

Tabel 2. Daftar Harga Saham Perusahaan Tambang September 2017

| No. | Daftar Perusahaan | Harga per Saham | Keterangan |
|-----|---------------------------|-----------------|--------------|
| 1. | PT Bukit Asam Tbk | Rp10.700,00 | Turun 12,11% |
| 2. | PT Petrosea Tbk | Rp1.185,00 | Turun 5,95% |
| 3. | PT Adaro Energy Tbk | Rp1.725,00 | Turun 7,51% |
| 4. | PT Indika Energy Tbk | Rp1.835,00 | Turun 5,64% |
| 5. | PT Delta Dunia Makmur Tbk | Rp905,00 | Turun 7,18% |
| 6. | PT Timah Tbk | Rp865,00 | Turun 6,49% |
| 7. | PT Harum Energy Tbk | Rp474,00 | Turun 4,8% |
| 8. | PT Bumi Resources Tbk | Rp228,00 | Turun 5% |

Sumber: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3093062/saham-emiten-tambang-rontok-ada-apa,diolah>

Dari tabel di atas, terlihat bahwa delapan saham perusahaan tambang mengalami penyusutan. Penyusutan terendah dari data di atas yaitu saham PT Harum Energy Tbk sebesar 4,8% menjadi Rp474,00 per saham, sedangkan penyusutan terbesar terjadi pada saham PT Bukit Asam Tbk dengan tingkat penyusutan sebesar 12,11% menjadi Rp10.700,00 per saham.

Sesuai beberapa masalah di atas, dapat terlihat bahwa sebelum tahun 2017 sektor pertambangan sempat tergoncang. Beberapa masalah yang terjadi di atas tentunya akan mempengaruhi kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan. Untuk melihat seberapa besar pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan keuangan, maka perlu dilakukan evaluasi kinerja perusahaan. Terdapat berbagai macam perhitungan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) merupakan cara untuk menghitung kinerja keuangan perusahaan yang akan digunakan pada penelitian ini.

EVA adalah pengukuran kinerja yang mengukur secara ekonomis dari nilai tambah yang dihasilkan dan diberikan kepada pemegang saham selama satu periode. Apabila perusahaan mampu memberikan nilai ekonomis yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Pengukuran kinerja ini sangat bermanfaat bagi investor. Komponen yang digunakan dalam EVA yaitu EBIT, tax, dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

MVA adalah suatu ukuran tingkat keberhasilan perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham. MVA merupakan kinerja eksternal perusahaan yang memaksimalkan nilai pasar saham dengan memperhatikan faktor modal untuk memberikan kesejahteraan bagi para investornya.

Kondisi perusahaan pertambangan tahun 2012-2017 cukup pelik. Masalah-masalah tersebut sebagian besar disebabkan oleh turunnya harga batubara dunia dan harga saham. Masalah tersebut juga berpengaruh terhadap keuangan perusahaan, namun belum diketahui bagaimana kinerja perusahaan pertambangan periode 2012-2017. Pentingnya kinerja perusahaan ini mendasari penulis memilih judul "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Periode 2012-2017 (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)".

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian evaluasi. Evaluasi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan masing-masing

perusahaan dan harga saham selama enam tahun. Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu dokumentasi.

Populasi pada penelitian ini berjumlah 39 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik yang digunakan pada pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu pengambilan sampel didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan. Pertimbangan yang ditentukan dalam penelitian ini yaitu:

- Perusahaan pertambangan yang termasuk perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2018.
- Perusahaan pertambangan yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan sejak 31 Desember 2012- 31 Desember 2017.
- Perusahaan yang terdaftar di LQ-45 periode Agustus 2018 - Januari 2019.

Berdasarkan pertimbangan di atas maka terdapat enam perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini yaitu:

Tabel 3. Sampel Perusahaan Pertambangan

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal IPO |
|-----|------------|-------------------------------------------|-------------|
| 1. | ADRO | Adaro Energy Tbk | 16 Jul 2008 |
| 2. | ANTM | Aneka Tambang (Persero) Tbk | 27 Nov 1997 |
| 3. | ELSA | Elnusa Tbk | 6 Feb 2008 |
| 4. | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk | 18 Des 2007 |
| 5. | MEDC | Medco Energi International Tbk | 12 Okt 1994 |
| 6. | PTBA | Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk | 23 Des 2002 |

Sumber: http://www.sinarmassekuritas.co.id/uploads/filelist/2018/daftar-saham-lq45_1.pdf diakses pada tanggal 7 Agustus 2018

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan metode *Economic Value Added* dan metode *Market Value Added*.

1. *Economic Value Added* (EVA)

Teknik pengukuran kinerja pada penelitian ini menggunakan EVA, perhitungan EVA dilakukan dengan cara:

$$EVA = EBIT - Tax - WACC$$

- Earnings Before Interest and Tax* (EBIT)

$$EBIT = \text{Laba sebelum pajak} - \text{beban bunga}$$

- Weighted Average Capital of Cost* (WACC)

$$WACC = (k_e \times W_e) + (k_d \times W_d)$$

Keterangan:

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

k_e = biaya ekuitas kapital biasa

k_d = biaya utang kapital

W_e = presentase ekuitas kapital dalam susunan kapital

W_d = presentase utang di dalam susunan kapital

Selanjutnya rumus untuk menghitung WACC dalam rupiah yaitu:

$$\text{WACC (Rp)} = \text{Ekuitas} \times \text{WACC}$$

1) Biaya Ekuitas

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan:

k_e = Tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham

R_f = Tingkat keuntungan bebas risiko

β = Risiko sistematis terhadap risiko pasar

R_m = Tingkat keuntungan pasar saham

a) Tingkat Keuntungan Bebas Risiko (R_f)

Tingkat keuntungan bebas risiko diperoleh dari rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dalam satu tahun selama periode 2012-2017.

b) Beta (β)

Beta diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$\beta = \text{Covariance} / \text{Variance}$$

Keterangan:

$\text{Covariance} = (\text{Return saham A} - \text{rerata return saham A}) \times (\text{return IHSG} - \text{rerata return IHSG})$

$\text{Variance} = (\text{Return IHSG} - \text{rerata return IHSG})^2$

c) Tingkat Keuntungan Pasar Saham (R_m)

Tingkat keuntungan pasar saham diperoleh dari IHSG. Rumus tingkat keuntungan pasar saham yaitu:

$$R_m = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

Keterangan IHSG_t = IHSG bulan sekarang

IHSG_{t-1} = IHSG bulan kemarin

d) Tingkat Keuntungan Saham Individual (R_i)

Tingkat keuntungan saham individual diperoleh dari saham perusahaan. Rumus tingkat keuntungan saham individual yaitu:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1} + D}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham bulan ini

P_{t-1} = Harga saham bulan kemarin

D = Dividen

2) Biaya Utang

$$K_d = (1-t) k_b$$

Keterangan:

k_d = Biaya utang setelah pajak

t = Tarif pajak

k_b = Biaya utang sebelum pajak

a) Tarif Pajak (t)

Tarif pajak dihitung dengan menggunakan rumus:

$$t = \text{Pajak penghasilan/laba sebelum pajak penghasilan}$$

b) Biaya Utang sebelum Pajak (k_b)

Biaya utang sebelum pajak dapat diperoleh dari:

$$K_b = \text{Biaya bunga tahunan/total utang}$$

3) Presentase Ekuitas

$$\text{Proporsi ekuitas} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total modal}} \times 100\%$$

4) Presentase Utang

$$\text{Proporsi utang} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal}} \times 100\%$$

Menurut Rudianto (2013: 222) hasil dari pengukuran kinerja EVA terbagi kedalam tiga bentuk yaitu:

- a. Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif yang menggambarkan bahwa manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b. Nilai EVA = 0 menggambarkan bahwa manajemen perusahaan berada pada titik impas. Perusahaan ini tidak mengalami kemajuan maupun kemunduran secara ekonomis.
- c. Nilai EVA < 0 atau bernilai negatif menggambarkan bahwa perusahaan tidak dapat menciptakan pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan. Laba perusahaan tidak mampu memenuhi harapan kreditor dan investor.

2. Market Value Added (MVA)

MVA yaitu salah satu metode perhitungan untuk melihat kesejahteraan para investor perusahaan. Perhitungan MVA dilakukan dengan cara:

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{total nilai ekuitas}$$

a) Nilai Pasar Ekuitas

Nilai pasar ekuitas dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Nilai pasar ekuitas} = \text{Nilai pasar} \times \text{jumlah saham yang beredar}$$

b) Total Nilai Ekuitas

Total nilai ekuitas dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Total nilai ekuitas} = \text{nilai buku} \times \text{jumlah saham yang beredar}$$

Menurut Young dan O'Byrne dalam Cahyadi (2016) menyatakan bahwa indikator untuk mengukur nilai MVA ada dua yaitu:

- a. MVA > 0 atau MVA positif berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- b. MVA < 0 atau MVA negatif berarti perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Economic Value Added (EVA)

EVA enam perusahaan pertambangan yaitu PT Adaro Energy Tbk, PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, PT Elnusa Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Medco Energi International Tbk, dan PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk diperoleh dari tiga komponen yaitu EBIT, *tax*,

dan WACC. EVA enam perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 sebagai berikut:

Tabel 4. Kinerja EVA Enam Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2017 (dalam miliaran)

| Perusahaan | Tahun | | | | | |
|------------|---------|---------|---------|----------|----------|---------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ADRO | - 3.300 | 5.191 | - 2.093 | - 13.934 | 96.253 | 1.117 |
| ANTM | - 4.595 | - 1.737 | - 6.465 | - 3.122 | - 14.601 | 3.944 |
| ELSA | 914 | 568 | 4.533 | 522 | - 797 | 1.375 |
| ITMG | 3.508 | 4.678 | - 5.750 | - 4.284 | 14.877 | 3.949 |
| MEDC | - 1.980 | - 1.951 | - 1.150 | - 4.539 | 6.336 | - 6.042 |
| PTBA | - 487 | 2.525 | 1.448 | - 6.236 | 22.662 | - 61 |
| Rata-rata | - 990 | 1.546 | - 1.579 | - 5.266 | 20.788 | 713 |

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan data pada tabel di atas terlihat bahwa hasil EVA pada enam perusahaan pertambangan selama enam tahun sangat fluktuatif. PT Adaro Energy Tbk pada tahun 2012 perolehan EVA bernilai negatif yaitu sebesar -3.300 miliar hal ini karena laba sebelum pajak yang relatif kecil untuk menutupi jumlah beban bunga, beban pajak penghasilan, dan WACC. Tahun 2013 membaik dengan memperoleh EVA positif sebesar 5.191 milyar karena nilai WACC lebih rendah dibandingkan laba sebelum pajak. Tahun 2014 dan 2015 manajer keuangan belum mampu menjaga kinerja keuangannya sehingga menghasilkan EVA negatif. Tahun 2016 dan 2017 PT Adaro Energy Tbk mampu memberikan nilai tambah dengan perolehan EVA sebesar 96.253 miliar dan 1.117 miliar karena nilai WACC tahun 2016 yang sangat rendah sedangkan nilai positif tahun 2017 karena laba sebelum pajak yang tinggi.

PT Aneka Tambang (Persero) Tbk pada tahun 2012 sampai tahun 2016 perusahaan belum mampu memberikan nilai tambah bagi investornya. Hal ini dikarenakan pajak yang tinggi dan perusahaan mengalami kerugian. Pada tahun 2016 hasil EVA sebesar -14.601 miliar, nilai ini akibat dari nilai EBIT negatif atau laba sebelum pajak lebih rendah daripada beban bunga. Pada tahun 2017 hasil EVA positif dikarenakan nilai WACC yang sangat rendah.

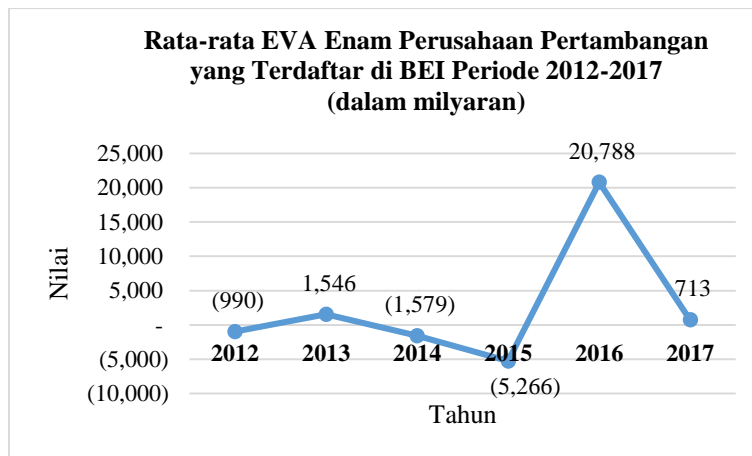
PT Elnusa Tbk pada tahun 2012 hingga 2015 secara terus menerus memperoleh EVA positif. Pada empat tahun tersebut, perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dikarenakan biaya ekuitas yang rendah dan menyebabkan WACC juga rendah. Pada tahun 2016 hasil EVA memiliki nilai negatif yaitu sebesar -797 miliar akibat ekuitas yang sangat tinggi. Tahun 2017 mengalami perbaikan dengan hasil EVA positif yang disebabkan nilai WACC yang rendah.

PT Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2012 dan 2013 diawali dengan hasil positif. Dua tahun ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah. Nilai positif pada tahun 2012 akibat dari beban keuangan rendah sedangkan tahun 2013 disebabkan oleh WACC yang sangat rendah. Pada tahun 2014 dan 2015 memperoleh hasil negative karena WACC yang besar sedangkan pada tahun 2015 akibat dari laba sebelum pajak yang lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2016 dan 2017 EVA perusahaan ini kembali mendapat EVA positif. Hal ini dikarenakan nilai WACC yang sangat rendah.

PT Medco Energi International Tbk pada tahun 2012 hingga 2015 diawali dengan hasil EVA yang cukup buruk. Selama empat tahun dari tahun 2012-2015 perusahaan memperoleh EVA negatif, artinya manajer keuangan tidak mampu menjaga kinerja keuangannya. Hasil EVA negatif pada tahun 2012 sampai 2014 akibat pajak yang besar. Pada tahun 2015 EVA memperoleh nilai negatif akibat dari perusahaan yang mengalami kerugian. Pada tahun 2016 kinerja keuangan membaik yang ditunjukkan dengan hasil EVA positif. Tahun 2017 memperoleh EVA negatif karena pajak yang tinggi.

PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk pada tahun 2012 perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah. Pada tahun 2013 hasil EVA positif yaitu 2.525 miliar karena tahun 2013 pajak perusahaan sangat kecil jika dibandingkan pajak selama enam tahun. Pada tahun 2014 masih memperoleh nilai positif meskipun mengalami penurunan. Pada tahun 2015 EVA PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk mendapat nilai negatif karena beban bunga yang ditanggung cukup besar. Pada tahun 2016 memperoleh nilai positif akibat WACC yang rendah. Tahun 2017 kembali memperoleh EVA negatif karena pajak yang cukup besar dan nilai ekuitas yang besar.

Rata-rata hasil EVA selama enam tahun pada enam perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut:



Sumber: Data Diolah

Gambar 2. Rata-rata EVA Enam Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2017

Dalam grafik di atas terlihat pada tahun 2012 rata-rata EVA diawali dengan hasil negatif yaitu -990 miliar. Hanya ada dua perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah yaitu PT Elnusa Tbk dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk. Pada tahun 2013 rata-rata EVA enam perusahaan pertambangan naik menjadi 1.546 miliar. Empat perusahaan mampu menjaga kinerja keuangannya dengan mendapat EVA positif yaitu PT Adaro Energy Tbk, PT Elnusa Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, dan PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. Pada tahun 2014 rata-rata EVA sebesar -1.579 miliar. Hanya dua perusahaan yang mampu menjaga kinerja keuangannya yaitu PT Elnusa Tbk dan PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. Tahun 2015 menjadi tahun dengan perolehan rata-rata nilai EVA paling rendah yaitu -5.266 miliar. PT Elnusa Tbk menjadi satu-satunya perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik dengan dengan EVA positif.

Tahun 2016 rata-rata EVA naik signifikan menjadi 20.788 miliar karena nilai EVA pada PT Adaro Energy Tbk sangat tinggi yaitu 96.253 miliar. Pada tahun 2017 rata-rata EVA turun daripada sebelumnya. Dua perusahaan yang mendapat EVA negatif yaitu PT Medco Energi International Tbk dan PT Tambang Batubara Bukit Asam (Prsero) Tbk.

Berdasarkan grafik di atas terlihat bahwa EVA enam perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 dalam kondisi kurang baik. Banyak perusahaan yang tidak mampu menciptakan nilai tambah bagi investor dan kreditornya. Hanya 42% hasil EVA dengan nilai positif, artinya 58% hasil EVA yang dihitung pada enam perusahaan selama enam tahun tidak mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaannya. Nilai EVA negatif akibat beberapa masalah, diantaranya perusahaan yang mengalami kerugian, nilai beta yang besar, WACC yang besar serta pajak dan beban bunga yang tinggi.

Market Value Added (MVA)

EVA enam perusahaan pertambangan yaitu PT Adaro Energy Tbk, PT Aneka Tabang (Persero) Tbk, PT Elnusa Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Medco Energi International Tbk, dan PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk diperoleh dari dua komponen yaitu nilai pasar ekuitas dan total nilai ekuitas. MVA enam perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2012-2017 sebagai berikut:

Tabel 10. MVA Enam Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2017 (dalam miliar)

| Perusahaan | Tahun | | | | | |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ADRO | 47.659 | 31.666 | 30.067 | 13.274 | 51.018 | 56.295 |
| ANTM | 11.255 | 9.443 | 9.205 | 5.143 | 19.104 | 12.616 |
| ELSA | 533 | 1.679 | 4.270 | 1.073 | 2.336 | 1.985 |
| ITMG | 46.383 | 31.638 | 16.808 | 5.904 | 18.503 | 22.824 |
| MEDC | 5.099 | 6.665 | 12.330 | 2.316 | 4.066 | 15.336 |
| PTBA | 33.640 | 22.350 | 27.650 | 9.274 | 27.650 | 4.516 |
| Rata-rata | 24.095 | 17.240 | 16.721 | 6.164 | 20.446 | 18.929 |

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan data pada tabel di atas terlihat bahwa hasil MVA perusahaan pertambangan selama enam tahun seluruhnya mendapat nilai positif yang berarti perusahaan mampu memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham.

PT Adaro Energy Tbk pada tahun 2012 hingga tahun 2015 mengalami penurunan secara terus menerus karena harga saham di pasar saham juga turun. Penurunan paling rendah tahun 2015 dengan nilai pasar saham sebesar 515. Pada tahun 2016 dan 2017 mengalami kenaikan, akibat harga saham perusahaan mulai membaik.

PT Aneka Tambag (Persero) Tbk pada empat tahun pertama, yaitu tahun 2012 sampai 2015 menunjukkan penurunan yang terus menerus. Turunnya nilai pasar saham tahun 2015 berdampak pada kapitalisasi pasar yang turun menjadi 7.546 miliar yang sebelumnya sebesar 10.158 miliar. Pada tahun 2015 jumlah saham yang beredar naik lebih dari dua kali lipat menjadi

24.031 miliar. Tahun 2016 hasil MVA meningkat karena nilai pasar saham naik. Pada tahun 2017 kinerja keuangan MVA mengalami penurunan.

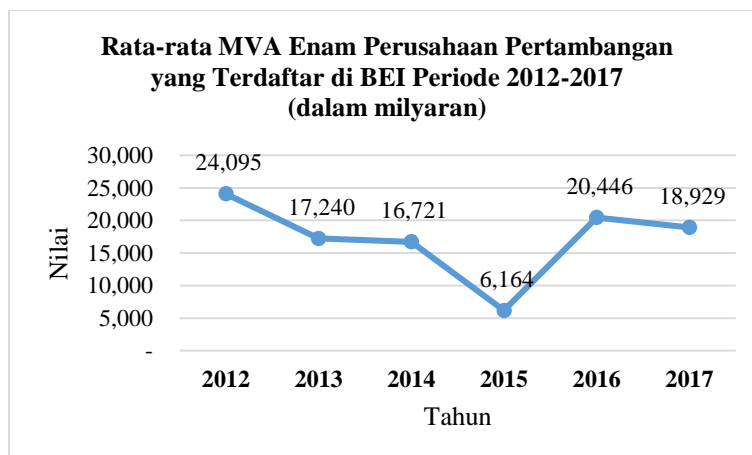
PT Elnusa Tbk pada tahun 2012 hasil MVA termasuk rendah. MVA tahun 2012 sebesar 533 miliar sedangkan hasil MVA lainnya pada PT Elnusa Tbk memperoleh nilai lebih dari satu triliun. Hasil yang rendah ini karena nilai pasar saham hanya 173. Hanya selisih 73 dari nilai buku yaitu 100. Tahun 2013 dan 2014 hasil MVA mengalami kenaikan. Kapitalisasi pasar yang naik menyebabkan MVA juga naik. Tahun 2015 sempat turun dan naik kembali pada tahun 2016. Namun tahun 2017 kembali turun. Hal ini akibat dari harga saham yang juga bergerak sangat fluktuatif.

MVA PT Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2012 hingga 2015 mengalami penurunan. MVA tahun 2012 diawali dengan hasil yang sangat baik. Nilai pasar saham sangat tinggi yaitu 41.550. Tahun 2015 nilai pasar saham mengalami penurunan yang sangat tajam menjadi 5.725. Tahun 2016 hasil MVA naik akibat nilai pasar saham juga naik hampir tiga kali lipat dari nilai pasar saham tahun 2015. Hasil MVA tahun 2017 kembali mengalami kenaikan.

PT Medco Energi International Tbk pada tahun 2012 sampai tahun 2014 naik secara terus menerus karena adanya kenaikan nilai pasar saham. Nilai pasar saham tahun 2012 sebesar 1.630 dan paling tinggi tahun 2014 yaitu 3.800. Tahun 2015 nilai pasar saham turun sangat besar menjadi 795. Tahun 2016 kembali naik. Namun 2017 kembali turun dengan nilai pasar saham sebesar 890. Pada tahun ini perusahaan menambah jumlah saham yang beredar dari 3.332.451.450 menjadi 17.728.923.467. Tahun 2017 ini juga menurunkan nilai buku yang awalnya 100 menjadi 25.

PT Tambang Batubra Bukit Asam (Persero) Tbk pada tahun 2012 diawali dengan hasil MVA yang cukup bagus yaitu 33.640 miliar. Tahun berikutnya hasil MVA turun menjadi 22.350 miliar. Pada tahun 2014 mengalami kenaikan, meski tidak terlalu besar. Kenaikan ini karena nilai pasar saham naik dari 10.200 menjadi 12.500. Tahun 2015 MVA turun dan naik kembali tahun 2016. Tahun 2017 menjadi tahun dengan EVA paling rendah. Nilai pasar saham turun menjadi 2.460.

Berikut ini grafik rata-rata MVA enam perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017:



Sumber: Data Diolah

Gambar 3. Rata-rata MVA Enam Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2017

Dalam grafik di atas terlihat bahwa selama enam tahun rata-rata kinerja keuangan dengan perhitungan menggunakan metode MVA memperoleh hasil positif. Selama periode 2012-2017 semua perusahaan mampu memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Meskipun pada tahun 2012 hingga tahun 2015 turun secara terus menerus. Rata-rata tahun 2012 sebesar 24.095 miliar. Tahun 2013 turun menjadi 17.240 miliar. Penurunan ini karena empat perusahaan memiliki MVA yang juga turun dari tahun 2012 yaitu PT Adaro Energy Tbk, PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, dan PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. Tahun 2014 dan 2015 masih turun menjadi 16.721 miliar dan 6.164 miliar. Pada tahun 2015 enam perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 mengalami penurunan secara keseluruhan. Pada tahun 2016 mengalami kenaikan, namun tahun 2017 kembali mengalami penurunan.

Dari hasil MVA yang telah diperoleh menunjukkan bahwa kinerja keuangan baik. Enam perusahaan yaitu PT Adaro Energy Tbk, PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Medco Energi International Tbk, dan PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk mampu memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Nilai pasar saham selalu berada di atas nilai buku. Kapitalisasi pasar atau nilai pasar ekuitas selalu lebih tinggi dari total nilai ekuitas. Meskipun hasil yang diperoleh tidak stabil/fluktuatif, dimulai dengan nilai yang tinggi kemudian mengalami penurunan, kenaikan, dan mengalami penurunan kembali tetapi nilai MVA masih selalu positif.

SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017 dapat diambil beberapa kesimpulan diantaranya:

- a. Hasil EVA perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 menghasilkan kinerja yang kurang baik. Ketidakmampuan perusahaan menciptakan nilai tambah disebabkan beberapa faktor diantaranya perusahaan yang mengalami kerugian, WACC yang besar, serta beban pajak dan beban bunga yang tinggi. Tahun 2015 menjadi tahun dengan perolehan EVA terendah selama enam tahun. Rata-rata kinerja EVA selama enam tahun yaitu -990 miliar, 1.546 miliar, -1.579 miliar, -5.266 miliar, 20.788 miliar, dan 713 miliar.
- b. Hasil MVA perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017 menghasilkan kinerja yang baik. Nilai MVA dari enam perusahaan selama enam tahun memperoleh nilai positif atau mampu mensejahterakan para pemegang saham. Meskipun secara keseluruhan nilai MVA belum cukup stabil. Tahun 2015 menjadi tahun dengan perolehan MVA terendah selama enam tahun. Rata-rata MVA selama enam tahun berturut-turut yaitu 24.095 miliar, 17.240 miliar, 16.721 miliar, 6.164 miliar, 20.446 miliar, dan 18.929 miliar.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah didapatkan dari hasil analisis kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017, maka saran yang disampaikan sebagai berikut:

- a. Bagi manajemen perusahaan, harus mampu mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan yang dikelola khususnya bagi perusahaan yang mendapat nilai EVA negatif. Pemilihan kinerja yang

tepat dan penerapan yang optimal, diharapkan mampu memperbaiki kinerja yang belum memuaskan sehingga hasil yang diperoleh akan lebih baik.

- b. Bagi perusahaan, agar nilai MVA lebih stabil harus mampu meningkatkan laba sehingga para investor dan kreditor lebih tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan, harga saham pun stabil dan cenderung mengalami kenaikan.
- c. Bagi investor dan calon investor, penilaian kinerja perusahaan tidak hanya dilihat dari satu sisi internal saja, akan tetapi juga dilihat dari sisi eksternal agar dapat memperkirakan prospek perusahaan di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryani, S. (2015). *Implikasi Krisis Keuangan Global terhadap Industri Batubara Indonesia tahun 2008-2013*. Diambil pada tanggal 28 Januari 2018 dari <https://media.neliti.com/media/publications/32351-ID-implikasi-krisis-keuangan-global-terhadap-industri-batubara-indonesia-tahun-2008.pdf>.
- Badan Pusat Statistik. *Produksi Barang Tambang Mineral 1996-2015*. Jakarta Pusat: Badan Pusat Statistik.
- Cahyadi, Hari. (2016). *Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45)*. Universitas Muhammadiyah Purwokerto. Vol XVI. No 1.
- Hamid, A. (2014). *Tahun 2015, Ujian Sektor Tambang Masih Berlanjut*. Diambil pada tanggal 8 Februari 2018 dari m.jitunews.com/read/6918/tahun-2015-ujian-sektor-tambang-masih-berlanjut.
- Hanafi, M Mamduh. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Indonesia Investment. *Batubara*. Diambil dari <https://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/komoditas/batu-bara/item236?>
- Melani, Agustina. (2017). *Saham Emiten Tambang Rontok, Ada Apa?*. Diambil pada tanggal 16 Agustus 2018 dari <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3093062/saham-emiten-tambang-rontok-ada-apa>.
- Nariman, A. (2016). *Analisis Prediski Kebangkrutan dan Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan Batubara*. Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara Jakarta, vol 2, 142.
- Prawoto, Agus. (2014). *Penilaian Usaha*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Startegis*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, R Agus. (2014). *Manajemen Keuangan Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sinarmas Sekuritas. *Daftar Emiten LQ-45 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2018 – Januari 2019*. Diakses pada tanggal 7 Agustus 2018 dari http://www.sinarmassekuritas.co.id/uploads/filelist/2018/daftar-saham-lq45_1.pdf.
- Soda, E. (2016). *PwC: Tahun 2015 sebagai tahun terburuk bagi sektor pertambangan*. Diambil pada tanggal 8 Februari 2018 dari <https://www.tambang.co.id/pwc-tahun-2015-sebagai-tahun-terburuk-bagi-sektor-pertambangan-12692/>.