

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PADA PT. ADARO ENERGY TBK. DAN PT. TOBA BARA SEJAHTRA TBK. (DITINJAU DARI METODE ECONOMIC VALUE ADDED)

OCVAN PANDU KURNIAWAN¹, H. EDDY SOEGIARTO K², ANDI INDRAWATI³

Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus Samarinda

Email : danielocvan@gmail.com

Abstraksi

Tujuan penulisan Skripsi ini adalah untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan antara kedua perusahaan tersebut bila ditinjau menggunakan metode *Economic Value Added* dan untuk mengetahui kinerja keuangan mana yang lebih baik diantara kedua perusahaan tersebut dengan menggunakan metode *Economic Value Added*.

Penelitian ini menggunakan metode *Economic Value Added*, terdapat beberapa tahap dalam melakukan perhitungannya, yaitu dengan menghitung *NOPAT*, *Invested Capital*, *WACC*, *Cost of Capital*, & *Economic Value Added*. Hasil dari analisis tersebut menunjukkan bahwa PT. Adaro Energy menghasilkan nilai EVA rata-rata negatif dari tahun 2013-2016 yaitu sebesar US\$ -28,671,951, sedangkan PT. Toba Bara Sejahtera menghasilkan nilai EVA rata-rata positif yaitu sebesar US\$ 7,343,862. Hasil uji hipotesis dengan *Mann Whitney U Test* menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,083 yaitu lebih besar dari $\frac{1}{2} \alpha$ (0,025) dari hasil tersebut menyatakan bahwa hipotesis 1 ditolak, artinya terdapat perbedaan yang signifikan dari hasil analisis *Economic Value Added* dari kedua perusahaan tersebut, sedangkan dari perhitungan EVA yang menunjukkan nilai negatif pada PT. Adaro Energy, Tbk dan nilai EVA positif pada PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk membuktikan bahwa hipotesis 2 ditolak, karena kinerja keuangan PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk lebih baik dari PT. Adaro Energy, Tbk ditinjau menggunakan metode *Economic Value Added*.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan PT. Adaro Energy, Tbk dan PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk menggunakan metode *Economic Value Added*, kesimpulan kedua adalah setelah dilakukan analisis maka hasilnya adalah kinerja keuangan PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk pada kurun waktu 2013-2016 lebih baik dari PT. Adaro Energy, Tbk bila ditinjau dari metode *Economic Value Added*.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan Perusahaan, EVA, WACC, NOPAT

PENDAHULUAN

Fluktuasi harga batubara yang terjadi dalam kurun waktu 2012 – 2016 menyebabkan beberapa perusahaan pertambangan batubara harus berjuang mempertahankan eksistensinya, dampaknya para investor menjadi ragu ketika ingin menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan batubara, harga yang tidak stabil dan cenderung mengalami penurunan membuat investor menimbang-nimbang keputusan untuk berinvestasi

Menurut Asosiasi Pertambangan Batubara Indonesia, terdapat 78 perusahaan penambang & 44 penyedia jasa pertambangan yang resmi terdaftar di APSI, namun perusahaan pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia hanya ada 23 perusahaan. Mengacu pada tabel 1.1 di tahun 2016 terdapat tren positif rata-rata harga batubara acuan, data tersebut mengindikasikan adanya harapan di tahun-tahun berikutnya bahwa harga batubara akan naik dan menjadi

stabil kembali. Tren positif yang terjadi dapat menjadi daya tarik untuk para investor maupun kreditur untuk menanamkan modal, namun dengan beberapa pertimbangan yang perlu investor dan kreditur kaji terlebih dahulu.

Investor membutuhkan suatu referensi untuk meyakinkan mereka dalam menentukan keputusan investasi, *EVA (Economic Value Added)* adalah sebuah cara untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan berdasarkan besar kecilnya nilai tambah yang diciptakan. *EVA* menghubungkan unsur-unsur neraca dan laporan laba rugi sehingga dapat diperoleh gambaran tentang posisi keuangan perusahaan serta dapat menilai seberapa jauh tingkat efektifitas dan efisiensi yang telah dilakukan perusahaan untuk tujuan tertentu. Kelebihan *EVA* adalah *EVA* memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan biaya modal sebagai konsekuensi investasi.

Penulis memilih 2 (dua) perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yaitu PT. Adaro Energy, Tbk dan PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk. Kedua perusahaan tersebut dipilih karena mewakili perusahaan yang masuk dan tidak masuk dalam Daftar *LQ 45*, *LQ 45* merupakan daftar dari 45 saham terpilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan kualitas Likuiditas (*Liquid*) dan kapitalisasi pasar yang tinggi.

Penulis memilih PT. Adaro Energy Tbk, sebagai perwakilan perusahaan yang masuk dalam daftar *LQ 45* dan PT. Toba Bara Sejahtera Tbk, untuk mewakili perusahaan yang tidak masuk dalam daftar *LQ 45*. Berdasarkan dua kriteria tersebut diatas, penulis ingin mengetahui apakah kinerja keuangan perusahaan yang masuk dalam daftar *LQ 45* berbeda dengan perusahaan yang tidak masuk dalam daftar *LQ 45*. PT. Adaro Energy, Tbk. adalah perusahaan pertambangan yang beroperasi di Kalimantan Selatan dan memulai aktivitas pertambangan pertama kali di daerah konsesi pertambangan Paringin Kalimantan

Selatan dengan produk unggulannya *Envirocoal*, yang resmi dibuka pada tahun 1991, PT. Adaro Energy Tbk, mulai menawarkan sahamnya kepada publik pada tahun 2008. Sedangkan PT. Toba Bara Sejahtera adalah perusahaan pertambangan batubara yang mulai melakukan aktivitas pertambangan di Kalimantan Timur tepatnya di Kabupaten Kutai Kartanegara sejak tahun 2007, pada tahun 2012 PT. Toba Bara Sejahtera mulai mendaftarkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan PT. Adaro Energy Tbk, dan PT. Toba Bara Sejahtera Tbk, dapat dilihat melalui salah satu cara yaitu analisis menggunakan metode *Economic Value Added*, *EVA* merupakan selisih antara *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)* dan *Capital Charge / Cost of Capital (Biaya Modal)*.

DASAR TEORI

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan menurut Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.740/KMK.00/1989 adalah kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi-kondisi keuangan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio-rasio keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektifitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengertian kinerja keuangan perusahaan menurut Fahmi (2011:2) "Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan secara baik dan benar".

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan

operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Sedangkan bagi perusahaan, informasi kinerja keuangan perusahaan dapat dimanfaatkan untuk hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
2. Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
3. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
4. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
5. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Pengertian *Economic Value Added*

Economic Value Added merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya jika kinerja manajemen baik / efektif (dilihat dari nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.

EVA menekankan juga pada nilai tambah sebagaimana pengertian *EVA* secara harafiah adalah *Value Added*. Nilai tambah ini dimaksudkan adalah nilai guna yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor.

Pengertian *Economic Value Added* menurut Suropto (2015:17) “*EVA* adalah ukuran kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan *economic profit* suatu perusahaan, dibandingkan dengan ukuran yang lain. *EVA* juga merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu”.

Menurut Tunggal (2008:4) “*Economic Value Added* merupakan sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal”.

Sedangkan Definisi *EVA* menurut Brigham & Houston (2012:414) adalah, “*EVA* adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. *EVA* mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas dikurangkan”.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap prospek keuntungan perusahaan. Dalam mengukur dan menganalisa kinerja keuangan suatu perusahaan, banyak metode-metode yang bisa digunakan salah satunya adalah *Economic Value Added*, metode ini sangat membantu dalam menjadi bahan referensi bagi calon investor maupun kreditur. *Economic Value Added* mengukur kinerja keuangan perusahaan dan memperhatikan ekspektasi para penyandang Dana (Investor & Kreditur). *Economic Value Added* merupakan

salah satu konsep ukuran kinerja keuangan yang dicetuskan pertama kali oleh analis keuangan Stem & Steward dalam tulisannya untuk memperoleh jawaban terhadap metode penilaian yang lebih baik.

EVA adalah ukuran kinerja perusahaan yang lebih baik daripada laba akuntansi. Laba dihitung setelah mengurangi semua biaya kecuali biaya modal. *EVA* menyadari bahwa perusahaan harus menutup biaya modal mereka sebelum menambah nilai. Jika sebuah pabrik atau divisi tidak menghasilkan *EVA* positif, manajemennya akan menghadapi sejumlah pertanyaan memojokkan tentang apakah aset dapat lebih baik bila ditempatkan di tempat lain atau oleh manajemen baru. Karena itu kini semakin banyak perusahaan yang menghitung *EVA* dan mengaitkan kompensasi manajer dengan *EVA*.

Alat Analisis

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak penghitung berbasis komputer, pengolahan dilakukan setelah semua data terkumpul. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Metode Economic Value Added*, *EVA* adalah suatu alat analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan menghitung laba operasi setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal. Langkah-langkah dalam menghitung *EVA* adalah sebagai berikut :

1. Menghitung *NOPAT* (*Net Operating*

Profit After Tax)

***NOPAT* : Laba Bersih + Beban Bunga**

Dimana : Laba Bersih : Laba usaha setelah dikurangi pajak

Beban Bunga : Biaya bunga yang harus dibayarkan perusahaan

2. Menghitung *Invested Capital*

***Invested Capital* : (Total Hutang + Ekuitas) – Hutang Jangka Pendek**

Dimana : Total hutang + ekuitas menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Penjaminan jangka pendek tanpa bunga merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, dan atas pinjaman itu tidak dikenal bunga, seperti hutang usaha, hutang pajak, biaya yang masih dibayar, dan lain-lain.

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

$$WACC = [(D \times rd) (1-tax) + (E \times re)]$$

4. Menghitung *Cost of Capital*

$$Cost\ of\ Capital = WACC \times Invested\ Capital$$

5. Menghitung *Economic Value Added*

$$EVA = NOPAT - Cost\ of\ Capital$$

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 : Perhitungan *NOPAT*

Komponen	2013	2014	2015	2016
PT. Adaro Energy, Tbk				
Laba Sebelum Pajak	424,256,000	325,360,000	279,973,000	546,520,000
Beban Pajak	192,259,000	141,820,000	128,970,000	205,834,000
NOPAT	231,997,000	183,540,000	151,003,000	340,686,000
PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk				
Laba Sebelum Pajak	50,403,019	53,897,225	39,114,397	25,984,193
Beban Pajak	15,799,226	18,096,721	11,397,421	13,390,302
NOPAT	34,603,793	35,800,504	27,716,976	12,593,891

PT. Adaro Energy, Tbk menunjukkan hasil perhitungan *NOPAT* fluktuatif dari tahun 2013-2016, nilai *NOPAT* tertinggi pada tahun 2016 sebesar US\$ 340,686,000. Sedangkan pada PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk menunjukkan

perhitungan *NOPAT* yang cenderung menurun dari tahun 2013-2016, nilai *NOPAT* terendah pada tahun 2016 sebesar US\$ 12,593,891, sedangkan nilai *NOPAT* tertinggi pada tahun 2014 sebesar US\$ 35,800,504.

Tabel 2 : Perhitungan Invested Capital

Komponen	2013	2014	2015	2016
PT. Adaro Energy, Tbk				
Total Hutang	3,521,758,000	3,155,500,000	2,605,586,000	2,736,375,000
Total Ekuitas	3,174,193,000	3,258,148,000	3,353,043,000	3,785,882,000
Hutang Jangka Pendek	773,679,000	774,595,000	454,473,000	644,555,000
Invested Capital	5,922,272,000	5,639,053,000	5,504,156,000	5,877,702,000
PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk				
Total Hutang	181,166,695	158,257,656	127,253,438	113,843,825
Total Ekuitas	130,481,244	142,352,586	155,118,199	147,744,334
Hutang Jangka Pendek	145,451,672	90,633,530	68,957,698	72,970,943
Invested Capital	166,196,267	209,976,712	213,413,939	188,617,216

Tahun 2013 PT. Adaro Energy, Tbk menghasilkan *invested capital* menunjukkan nilai tertinggi yaitu sebesar US\$ 5,922,272,000 pada tahun selanjutnya mengalami fluktuasi dengan tren cenderung menurun. Begitu juga pada PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk mengalami

kenaikan pada nilai *Invested Capital* pada tahun 2013-2015 dan nilai tertinggi tercatat di tahun 2015 sebesar US\$ 213,413,939, namun pada tahun 2016 mengalami penurunan hingga sejumlah US\$ 188,617,216.

Tabel 3 : Perhitungan WACC

Komponen	2013	2014	2015	2016
PT. Adaro Energy, Tbk				
Tingkat Modal (D)	0.526	0.492	0.437	0.420
<i>Cost of Debt (rd)</i>	0.033	0.060	0.023	0.018
Tingkat Modal (E)	0.474	0.508	0.563	0.580
<i>Cost of Equity (re)</i>	0.073	0.056	0.045	0.090
Tingkat Pajak (tax)	0.453	0.436	0.461	0.377
WACC	0.044	0.045	0.031	0.057
PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk				
Tingkat Modal (D)	0.581	0.526	0.451	0.435
<i>Cost of Debt (rd)</i>	0.020	0.029	0.036	0.047
Tingkat Modal (E)	0.419	0.474	0.549	0.565
<i>Cost of Equity (re)</i>	0.265	0.251	0.179	0.085
Tingkat Pajak (tax)	0.313	0.336	0.291	0.515
WACC	0.119	0.129	0.110	0.058

Masing – masing komponen dalam struktur pembiayaan memiliki biaya tertentu dan komponen-komponen biaya tersebut

membentuk biaya modal rata-rata tertimbang atau yang disebut dengan *Weighted Average Cost Capital (WACC)*. Hasil ini lah yang

nantinya akan digunakan sebagai komponen menghitung *Cost of Capital* (Biaya Modal).

Melihat hasil perhitungan WACC tersebut PT. Adaro Energy, Tbk mengalami hasil WACC yang fluktuatif dan kenaikan tertinggi tercatat pada tahun 2016 sebesar

0,057, nilai terendah tercatat pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,031. Sama dengan PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk yang mengalami fluktuasi pada hasil perhitungan WACC, nilai terendah pada tahun 2016 sebesar 0,05.

Tabel 4 : Perhitungan *Cost of Capital*

Komponen	2013	2014	2015	2016
PT. Adaro Energy, Tbk				
<i>Invested Capital*</i>	5,922,272,000	5,639,053,000	5,504,156,000	5,877,702,000
WACC	0.044	0.045	0.031	0.057
<i>Cost of Capital*</i>	261,575,857	255,469,925	169,758,121	335,109,902
PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk				
<i>Invested Capital*</i>	166,196,267	209,976,712	213,413,939	188,617,216
WACC	0.119	0.129	0.110	0.058
<i>Cost of Capital*</i>	19,800,930	27,161,175	23,424,915	10,952,696

Biaya Modal dari PT. Adaro Energy, Tbk cenderung menurun dari tahun 2013-2015 lalu mengalami kenaikan kembali di tahun 2016, di tahun ini juga adalah angka tertinggi dari periode tahun tersebut yaitu sebesar US\$ 335,109,902. Sama dengan PT. Toba Bara Sejahtera yang hanya mengalami

peningkatan di tahun 2013-2014 dan juga mencatatkan angka tertinggi pada tahun 2014 sebesar US\$ 27,161,175, lalu ditahun 2016 tercatat sebagai biaya modal terendah dalam periode tahun tersebut yaitu sebesar US\$ 10,952,696.

Tabel 5 : Perhitungan *EVA*

Komponen	2013	2014	2015	2016
PT. Adaro Energy, Tbk				
<i>NOPAT</i>	231,997,000	183,540,000	151,003,000	340,686,000
<i>Cost of Capital</i>	261,575,857	255,469,925	169,758,121	335,109,902
<i>EVA</i>	-29,578,857	-71,929,925	-18,755,121	5,576,098
PT. Toba Bara Sejahtera, Tbk				
<i>NOPAT</i>	34,603,793	35,800,504	27,716,976	12,593,891
<i>Cost of Capital</i>	19,800,930	27,161,175	23,424,915	10,952,696
<i>EVA</i>	14,802,863	8,639,329	4,292,061	1,641,195

Perhitungan *EVA* pada PT. Adaro Energy, Tbk menunjukkan hasil yang negatif dari tahun 2013-2015 dan hanya menghasilkan nilai *EVA* positif di tahun 2016, nilai *EVA* terendah ada pada tahun 2014 yaitu sebesar US\$ -

71,929,925 hal ini disebabkan tingginya nilai *Cost of Capital* yang jauh nilainya dibanding Laba Bersih Setelah Pajak (*NOPAT*) sehingga menghasilkan nilai *EVA* negatif.

Perhitungan EVA pada PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk menunjukkan hasil positif dari tahun 2013-2016 hal ini disebabkan oleh nilai Cost of Capital yang kecil, meskipun laba bersih yang dihasilkan PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk kecil namun biaya modal yang dikeluarkan juga kecil oleh sebab itu PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk mampu menghasilkan nilai EVA positif pada tahun 2013-2016 nilai EVA tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar US\$ 14,802,863. Namun di tahun 2016 terjadi penurunan drastis dan EVA yaitu sebesar US\$ 1,641,195.

Setelah dilakukan perhitungan menggunakan alat bantu aplikasi komputer maka dapat diketahui hasilnya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai *Economic Value Added* PT. Adaro Energy, Tbk dan PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk. Asumsi tersebut berdasarkan nilai EVA yang dihasilkan PT. Adaro Energy, Tbk negatif selama 2013-2015 sedangkan hanya pada tahun 2016 memiliki hasil positif, berbeda dengan PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk dari tahun 2013 – 2016 memiliki hasil nilai EVA positif.

PT. Adaro Energy, Tbk pada tahun 2013

tersebut nilai EVA negatif sebesar US\$ - 29,578,857 dalam kondisi nilai EVA negatif perusahaan tidak dapat memberikan nilai tambah bagi pemegang saham, bila melihat pada kondisi EVA PT. Adaro Energy, Tbk tahun 2016 biaya modal yang ditimbulkan dari operasional perusahaan sebesar US\$ 335,109,902 namun nilai ini tidak lebih besar dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan pada tahun yang sama yaitu sebesar US\$ 340,686,000 hal ini menyebabkan nilai EVA positif di tahun tersebut sebesar US\$ 5,576,098.

PT, Toba Bara Sejahtra, Tbk memang menghasilkan laba yang tidak sebesar PT. Adaro Energy, Tbk. Dapat dilihat pada tahun 2013 perusahaan menghasilkan laba sebesar US\$ 34,603,793 pada periode tahun yang sama biaya modal yang ditimbulkan sebesar US\$ 19,800,930 maka nilai EVA yang dihasilkan adalah sebesar US\$ 14,802,863. Dalam kondisi nilai EVA yang positif mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi daripada biaya modal. Artinya manajemen telah berhasil meningkatkan kekayaan atau *Create Value* bagi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kemakmuran pemilik modal.

Test Statistics^a

	Nilai EVA
Mann-Whitney U	2.000
Wilcoxon W	12.000
Z	-1.733
Asymp. Sig. (2-tailed)	.083
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.114 ^b

a. Grouping Variable: Perusahaan

b. Not corrected for ties.

menghasilkan laba bersih setelah pajak sebesar US\$ 231,997,000 bila dilihat nominal tersebut memang cukup besar, namun pada tahun yang sama PT. Adaro Energy, Tbk dalam operasinya menimbulkan biaya modal sebesar US\$ 261,575,857 nilai biaya modal ini lebih tinggi dari nilai laba bersih setelah pajak yang dihasilkan sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan nilai lebih bahkan pada tahun

PENGUJIAN HIPOTESIS

Tabel 6 : Hasil Uji Mann Withney U Test

Ranks				
	Perusahaan	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Nilai EVA	Adaro	4	3.00	12.00
	Toba	4	6.00	24.00
	Total	8		

Hasil uji *Mann-Whitney U Test* memperkuat asumsi bahwa H1 ditolak, dengan alasan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,083 > ½ α (0,025) karena hasil uji menunjukkan nilai yang lebih besar dari setengah alpa sehingga H₁ ditolak. Jadi ada

perbedaan yang signifikan antara Nilai EVA kedua perusahaan tersebut.

Melihat hasil perhitungan *EVA* antara PT. Adaro Energy, Tbk & PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara kedua perusahaan tersebut, dan hasil yang konsisten positif dari tahun ke tahun pada PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk menyatakan bahwa Hipotesis 2 ditolak, jadi Kinerja keuangan PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk periode tahun 2013-2016 lebih baik dari PT. Adaro Energy, Tbk bila ditinjau menggunakan metode *Economic Value Added*.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian analisis perbandingan kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* pada PT. Adaro Energy, Tbk dan PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk dapat disimpulkan bahwa :

a. Kedua perusahaan memiliki kinerja keuangan berbeda ditinjau dengan metode *EVA*, PT. Adaro Energy, Tbk memiliki nilai *EVA* negatif dari tahun 2013 – 2015 dan hanya menghasilkan nilai *EVA* positif pada tahun 2016 ini disebabkan oleh kecenderungan rendahnya nilai *NOPAT* yang jauh dibanding dengan biaya modal, berbeda dengan PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk walaupun aset yang dimiliki tidak sebesar PT. Adaro Energy, Tbk namun hasil analisis *Economic Value Added* menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk menghasilkan nilai *EVA* positif konsisten dari tahun 2013 – 2016, hasil *EVA* tertinggi tercatat pada tahun 2013 demikian juga dengan perhitungan rata-rata *EVA* pada kedua perusahaan dari tahun 2013-2016 menunjukkan bahwa PT. Adaro Energy, Tbk memiliki rata-rata *EVA* negatif dan PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk memiliki nilai *EVA* positif. Hasil ini juga menunjukkan bahwa asumsi tidak adanya perbedaan signifikan dari hasil *EVA* kedua perusahaan tersebut dinyatakan ditolak, diperkuat dengan perhitungan dari uji hipotesis. Dan

hasil penelitian juga pengujian hipotesis menunjukkan terjadi perbedaan yang signifikan dari kedua perusahaan tersebut dalam menghasilkan nilai *EVA*.

b. Hasil perhitungan analisis *Economic Value Added* menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk lebih baik dari PT. Adaro Energy, Tbk. Hal tersebut ditunjukkan dengan perbedaan yang signifikan dari nilai rata-rata *Economic Value Added* yang dihasilkan oleh kedua perusahaan yaitu PT. Toba Bara Sejahtra, Tbk menghasilkan rata-rata *EVA* positif pada periode tahun 2013-2016 sedangkan PT. Adaro Energy, Tbk menghasilkan rata-rata nilai *EVA* negatif pada periode tahun 2013-2016.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin Widjaja Tunggal. 2008. *Pengantar Konsep Nilai Tambah Ekonomi (EVA) Dan Value Based Management (VBM)*. Jakarta : Harvarindo
- Brigham, Eugene F., dan Joel, F Houston. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Irham Fahmi. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Lampulo : ALFABETA
- Kasmir. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Perkasa.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Republik Indonesia. 1989. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 740 tahun 1989 tentang Kinerja Keuangan Perusahaan. Jakarta : Kementerian Keuangan Republik Indonesia.