

ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED, FINANCIAL VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED

(Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018)

Analysis Financial Performance using Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), and Market Value Added (MVA)

(Case study on Mining Sub Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2018)

Diny Islami Destriyanti¹ & Deannes Isyuardhana, S.E., M.M.²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

dinyislmd@telkomuniversity.ac.id¹ deannes@telkomuniversity.ac.id²

ABSTRAK

Perusahaan sub sektor industri rokok merupakan salah satu penghasilan negara Indonesia terbesar, karena kinerja penerimaan cukai kontribusi terbesar berasal dari cukai hasil tembakau. Tarif cukai rokok semakin tinggi setiap tahunnya, untuk dapat bertahan perusahaan harus lebih cermat dalam menganalisis kinerja perusahaan, salah satunya dengan cara melakukan analisis kinerja keuangan terhadap laporan keuangan.

Penelitian ini bertujuan mengukur dan menganalisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), dan Market Value Added (MVA), pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yakni PT HM Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Bantoel Internasional Investama Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini terdapat pada Laporan Keuangan Publikasi Perusahaan Sub Sektor Industri Rokok yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

Hasil penelitian EVA pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, 1 perusahaan dengan kode saham HMSP memiliki nilai EVA positif selama periode tahun penelitian 2016-2018. Terdapat hasil FVA yang memiliki nilai positif selama periode penelitian tahun 2016-2018 yaitu dengan kode saham HMSP dan WIIM. Hasil MVA cenderung seluruhnya memiliki nilai positif selama periode penelitian tahun 2016-2018.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, EVA, FVA, MVA

ABSTARCT

The tobacco industry sub-sector is one of Indonesia largest state income, because the performance of excise revenue from the biggest contribution comes from tobacco product excise. Cigarette tax rates are getting higher every year, in order to survive the company must be more careful in analyzing the company's performance of the financial statements.

The study aims to measure and analys financial performance using the methods of Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), and Market Value Added (MVA), on cigarette sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange namely PT HM Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Bantoel Internasional Tbk, and PT Wismilak Inti Makmur Tbk. This type of research is a descriptive study with a quantitative approach. The data used in this study are in the Publication Financial Reports of Cigarette Industry Sub-Sector Companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2018.

EVA research result on cigarette companies listed on the Stock Exchange, 1 company with a stock code HMSP has a positive EVA value during the study period 2016-2018. There are FVA results that have positive values during the 2016-2018 research period, namely the HMSP and WIIM stock codes. MVA results tend to have all positive values during the study period in 2016-2018.

Keywords: Financial Performance, EVA, FVA, MVA

1. PENDAHULUAN

Perusahaan industri rokok merupakan salah satu penghasilan negara Indonesia terbesar, karena cukai rokok berperan sebagai salah satu sumber pendapatan yang besar di Indonesia yang digunakan untuk pembangunan negara dalam berbagai bidang. Dalam APBN per 31 maret 2019 yang dinyatakan oleh CNBC Indonesia dikatakan bahwa kinerja penerimaan cukai kontribusi terbesar berasal dari cukai hasil tembakau yang tumbuh hingga 189,14%. Seperti diketahui tarif cukai rokok di Indonesia sangat tinggi, yang akhirnya berpengaruh positif untuk pendapatan negara.

Diketahui pada informasi gabungan perikatan pabrik rokok Indonesia, jumlah industri rokok dari tahun ke tahun semakin menurun. Beberapa hal yang menyebabkan produksi rokok disetiap tahunnya yaitu diakibatkan karena kenaikan cukai rokok yang terus meningkat. Jumlah produksi rokok pada tahun 2015 sebanyak 342 Milyar batang hingga pada tahun 2018 menjadi 322 Milyar batang. Hal ini memberatkan para pelaku usaha rokok tembakau yang akhirnya menimbulkan kerugian baik secara financial ataupun segi produksi. Perusahaan yang berdampak dari peraturan nilai cukai rokok yang tinggi akhirnya harus menaikkan harga rokok. Tetapi karena naiknya tarif cukai rokok, berpengaruh positif untuk pendapatan negara. Dengan kondisi seperti ini, perusahaan dan investor perlu mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengatasi hal tersebut dapat diukur dengan hasil perhitungan berdasarkan nilai (*value based*). Pengukuran ini dapat dijadikan dasar bagi manajemen dalam pengendalian modal, rencana pembiayaan. Dengan *value based* sebagai alat ukur kinerja perusahaan, manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Analisa kinerja keuangan diperlukan manajemen dalam menentukan tujuan suatu perusahaan agar tujuan tersebut tercapai. EVA mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta saat perusahaan memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal. FVA merupakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. MVA adalah pengukuran kekayaan perusahaan yang diciptakan untuk memperlihatkan perbedaan antara kekayaan yang dimasukan investor dengan apa yang mereka dapat peroleh.

2. Dasar Teori dan Metodologi Penelitian

2.1 Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2012)^[1] laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Tujuan laporan keuangan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu, Kasmir (2008)^[3].

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program dalam mewujudkan visi, misi, tujuan dan sasaran organisasi. Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu (Rudianto, 2013)^[5].

2.3 Economic Value Added

EVA menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012)^[2] yaitu nilai yang diterbitkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. EVA mencerminkan laba laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas dikurangkan. Rudianto (2013)^[5] menjelaskan cara menghitung nilai tambah ekonomi perusahaan atau EVA, sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

2.4 Financial Value Added

FVA menurut Menurut Sandias (2002)^[6], *financial value added* merupakan metode mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial perusahaan yang mempertimbangkan kontribusi *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan perusahaan. Perhitungan FVA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

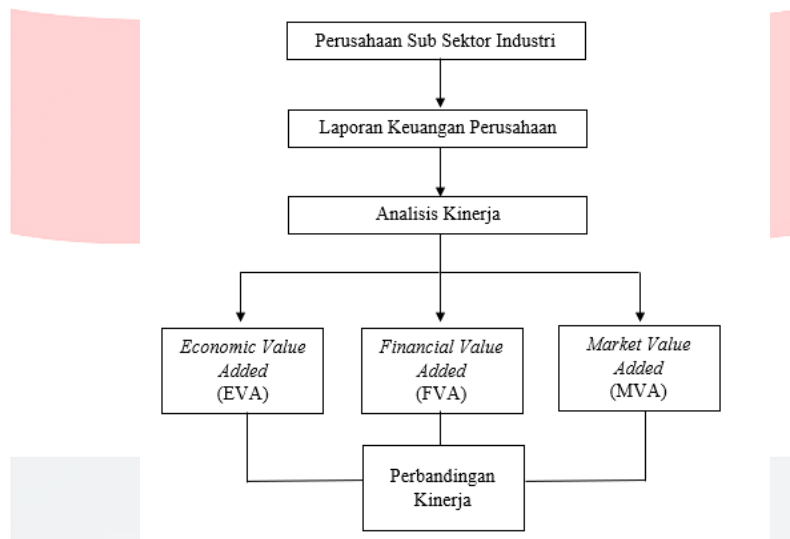
$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

2.5 Market Value Added

MVA menurut Houston (2011)^[2] adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengendalikan harga saham dengan

jumlah saham yang beredar. Menurut Keown, dkk (2010)^[4] *Market Value Added* (MVA) diartikan sebagai perbedaan nilai pasar antara perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah nilai pasar dari utang dan ekuitas perusahaan. Modal yang diinvestasikan perusahaan merupakan jumlah dari seluruh dana yang telah diinvestasikan di dalamnya. Berikut rumus perhitungan MVA yaitu:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Saham} - \text{Modal diinvestasikan}$$



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Metedologi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Sampel pada penelitian ini yaitu 4 perusahaan, selama 3 tahun sehingga terdapat 12 sampel perusahaan sub sektor industri rokok. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder. Setelah mengumpulkan data dari laporan keuangan yang akan diperlukan untuk perhitungan.

Teknis Analisis Data:

a. *Economic Value Added* (EVA)

Langkah I

Menghitung *Net Operation Profit After Tax* (NOPAT), dengan rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} - (1 - \text{Tax Rate})$$

Langkah II

Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weight Avarege Cost of Capital* (WACC)

$$\text{WACC} = [(W_d \times r_d) (1 - \text{tax}) + (w_e \times r_e)]$$

Rumus setiap komponen:

$$W_d = (\text{Total Hutang} / \text{Total Hutang dan Ekuitas}) \times 100\%$$

$$R_d = (\text{Bebang Bunga} / \text{Total Hutang Jangka Panjang}) \times 100\%$$

$$W_e = (\text{Total Ekuitas} / \text{Total Hutang dan Ekuitas}) \times 100\%$$

$$R_e = (\text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

$$\text{Tax} = (\text{Beban pajak} / \text{Total laba bersih sebelum pajak}) \times 100\%$$

Langkah III

Menghitung Invested Capital

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}$$

Langkah IV

Menghitung EVA

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

Langkah V

Menyimpulkan hasil EVA dengan keterangan sebagai berikut:

- Jika $\text{EVA} > 0$ hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- Jika $\text{EVA} < 0$ hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- Jika $\text{EVA} = 0$ hal ini menunjukkan posisi impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana, baik kreditor maupun pemegang saham.

b. Financial Value Added (FVA)

Langkah I

Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1-T)$$

Langkah II

Menghitung *Equivalent Depreciation*

$$\text{ED} = k \times \text{TR}$$

Langkah III

Menghitung FVA

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED} - \text{D})$$

c. Market Value Added (MVA)

Langkah I

Menghitung nilai pasar saham

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

Langkah II

Menghitung Invested Capital

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}$$

Langkah III

Menghitung MVA

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar} - \text{Invested Capital}$$

Langkah IV

Menyimpulkan hasil EVA dengan keterangan sebagai berikut:

- a) $\text{MVA} > 0$ menunjukkan nilai positif, berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham.
- b) $\text{MVA} < 0$ menunjukkan nilai negatif, mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimumkan nilai MVA.

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1 Economic Value Added

Kode Perusahaan	Tahun		
	2016	2017	2018
GGRM	(4,596,288)	(1,630,881)	(1,141,887)
HMSP	1,582,286	1,573,304	2,058,735
RMBA	614,958	(193,009)	(287,585)
WIIM	(21,735)	(3,160)	(7,779)

Tabel 1
EVA Perusahaan Rokok terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2016-2018 (dalam jutaan rupiah)

Dari hasil perhitungan Tabel 1 diatas, dapat dilihat hanya beberapa perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan atau bahkan semakin menurun dari periode tahun 2016-2018. Jika nilai EVA lebih dari nol dapat menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah perusahaan dari tahun yang dihitung, dan hal tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan berhasil meningkatkan nilai bagi penyedia dana. Nilai EVA positif menunjukkan bahwa tingkat pengembalian lebih besar daripada tingkat biaya modal yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukannya. Sebaliknya jika nilai EVA negative, artinya tidak terjadi proses nilai tambah pada perusahaan karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para investor. Nilai EVA yang negatif ini juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang diharapkan lebih rendah dari tingkat biaya modal.

3.2 Financial Value Added

Kode Perusahaan	Tahun		
	2016	2017	2018
GGRM	(2,510,720)	454,688	1,122,843
HMSP	2,306,449	2,438,157	3,011,628
RMBA	906,915	119,558	(19,457)

WIIM	29,355	48,474	48,179
------	--------	--------	--------

Tabel 2
FVA Perusahaan Rokok terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2016-2018 (dalam jutaan rupiah)

Dari hasil tabel 2 yang sudah diolah, dapat menunjukkan bahwa setiap perusahaan dapat meningkatkan nilai *Financial Value Added* atau bahkan ada nilai yang berfluktuatif ditahun 2016-2018. Nilai FVA yang menghasilkan lebih dari nol artinya bernilai positif, dan perusahaan dapat menciptakan nilai tambah financial pada suatu periode tertentu. Nilai FVA yang menghasilkan kurang dari nol artinya bernilai negatif, yang berarti perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah financial sehingga perusahaan tidak dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Jika nilai FVA menghasilkan sama dengan nol berarti posisi tersebut menunjukan nilai impas.

3.3 Market Value Added

Kode Perusahaan	Tahun		
	2016	2017	2018
GGRM	122,949,181	161,238,530	160,901,811
HMSF	445,498,201	550,068,185	431,423,747
RMBA	17,618,140	13,832,422	11,357,145
WIIM	923,943	608,962	296,081

Tabel 3
MVA Perusahaan Rokok terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2016-2018 (dalam jutaan rupiah)

Dapat dilihat hasil perhitungan pada tabel 4.11, hasil MVA perusahaan rokok periode 2016-2018 mengalami peningkatan setiap tahunnya meski ada nilai yang berfluktuatif dan bahkan semakin menurun pada tahun-tahun selanjutnya. MVA yang menciptakan nilai lebih dari nol artinya menunjukan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham, apabila MVA kurang dari nol artinya akan mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimumkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham.

4. Analisis dan Pembahasan Hasil

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

	EVA	FVA	MVA
Mean	-1.71E+11	6.63E+11	1.60E+14
Median	-1.48E+10	2.87E+11	7.03E+13
Maximum	2.06E+12	3.01E+12	5.50E+14
Minimum	-4.60E+12	-2.51E+12	2.96E+11
Std. Dev.	1.77E+12	1.47E+12	2.02E+14

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel dijelaskan secara individual.

Variabel pertama yaitu EVA yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan memberikan nilai perusahaan dilihat dari pengembalian atas modal dan seluruh biaya modal perusahaan. Pada variabel ini, EVA memiliki rata-rata sebesar (1,71). Nilai median dari variabel ini adalah (1,48). Selanjutnya, variabel ini memiliki nilai maksimum sebesar 2,06 yang dimiliki oleh PT HANDJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk (HMSP). Sedangkan nilai minimum yang didapat pada variabel ini yaitu (4,06) yang dimiliki oleh PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM). Standar deviasi dari variabel ini sebesar 1,77, artinya nilai tersebut lebih besar daripada nilai rata-rata. Hal tersebut berarti data dari variabel ini bersifat bervariasi.

Variabel kedua yaitu FVA yang menggambarkan nilai tambah finansial perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan laba perusahaan. Pada variabel ini, FVA memiliki rata-rata sebesar 5,51. Nilai median dari variabel ini adalah 4,02. Selanjutnya, variabel ini memiliki nilai maksimum sebesar 1,66 yang dimiliki oleh PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM). Sedangkan nilai minimum yang didapat pada variabel ini yaitu 2,85 yang dimiliki oleh PT WISMILAK INTI MAKMUR Tbk (WIIM). Standar deviasi dari variabel ini sebesar 5,61, artinya nilai tersebut lebih besar daripada nilai rata-rata. Hal tersebut berarti data dari variabel ini bersifat bervariasi.

Variabel ketiga yaitu MVA yang menggambarkan berapa banyak kekayaan yang ada pada suatu perusahaan yang diciptakan untuk periode tertentu. Pada variabel ini, FVA memiliki rata-rata sebesar 1,60. Nilai median dan variabel ini adalah 7,03. Selanjutnya, variabel ini memiliki nilai maksimum sebesar 5,50 yang dimiliki oleh PT HANDJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk (HMSP). Sedangkan nilai minimum yang didapat pada variabel ini yaitu 2,96 yang dimiliki oleh PT WISMILAK INTI MAKMUR Tbk (WIIM). Standar deviasi dari variabel ini sebesar 2,02, artinya nilai tersebut lebih besar daripada nilai rata-rata. Hal tersebut berarti data dari variabel ini bersifat bervariasi.

4.2.1 Analisis Kinerja Keuangan Ditinjau dari EVA

Hasil yang sudah diperhitungkan penulis, perusahaan yang menciptakan nilai EVA kurang dari nol atau negatif adalah perusahaan PT Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM) dan PT Bantol Internasional Investama Tbk.(RMBA), hal ini menunjukkan bahwa pada tiga periode penelitian perusahaan menghasilkan nilai negatif setiap tahun, perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah, atau laba yang dihasilkan perusahaan tidak mampu memenuhi harapan bagi pemegang saham perusahaan, apabila dilakukan perbandingan nilai EVA negatif yaitu perusahaan GUDANG GARAM TBK. (GGRM), memiliki nilai rata-rata EVA selama tiga tahun sebesar -Rp. 2.456.352,-Milyar, artinya perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah dan belum mampu memenuhi kewajiban pemegang saham dengan memberikan nilai tambah ekonomis. Berikut grafik rata-rata EVA pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Perusahaan PT HM Sampoerna Tbk. (HMSP), yang dapat menciptakan nilai EVA positif setiap tahunnya hal ini dikarenakan rata-rata nilai NOPAT yang positif.

4.2.2 Analisis Kinerja Keuangan Ditinjau dari FVA

Berdasarkan perhitungan nilai FVA perusahaan dapat menciptakan nilai tambah menggunakan metode FVA dan mendapatkan nilai positif lebih dari nol. Perusahaan yang menciptakan nilai FVA paling besar berdasarkan hasil perhitungan penulis, yaitu pada perusahaan HANDJAYA MANDALA SAMPOERNA TBK. (HMSP). Hal ini menunjukan bahwa perusahaan HMSP dapat menciptakan nilai positif selama tiga tahun berturut-

turut dan berhasil menciptakan nilai tambah financial bagi perusahaan, yang kinerjanya paling baik dari perusahaan subsektor rokok lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Selanjutnya yang memiliki nilai FVA terendah yaitu perusahaan GUDANG GARAM TBK. (GGRM), karena nilai FVA yang negatif ditahun 2016, dan perusahaan GGRM memiliki nilai rata-rata paling rendah sebesar -Rp. 311,063 hal ini juga dikarenakan nilai NOPAT perusahaan belum mampu untuk menutupi nilai dari *Equivalent Depreciation* dan *Depreciation*. Berikut grafik rata-rata FVA pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

4.2.3 Analisis Kinerja Keuangan Ditinjau dari MVA

Nilai MVA dari empat perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 semua mencapai nilai positif. Perusahaan yang memiliki nilai MVA tertinggi yaitu HANDJAYA MANDALA SAMPOERNA TBK. (HMSP), sebesar Rp. 475.663,377,-Milyar karena perusahaan HMSP memiliki nilai rata-rata tertinggi dari pada tiga perusahaan lainnya. Sehingga empat perusahaan rokok ini dapat memberikan tambahan nilai atas modal yang dipercayakan penanam modal didalam perusahaan. Penciptaan suatu nilai bagi para pemegang saham sesuai dengan konsep MVA yaitu memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimumkan selisih antara market value of equity dengan jumlah yang ditanamkan investor pada perusahaan. Berikut grafik rata-rata MVA pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

4.2.4 Analisis Perusahaan yang Terbaik

Tabel 2

Analisis Perusahaan Terbaik

No	EVA	FVA	MVA
1	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk. Nilai EVA positif selama 3 tahun dengan rata-rata nilai EVA sebesar Rp. (Sambungan) 3 (dalam jutaan)	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk. Nilai MVA positif selama 3 tahun dengan rata-rata nilai MVA sebesar Rp. 2.585.411 (dalam jutaan)	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk. Nilai FVA positif selama 3 tahun dengan rata-rata nilai FVA sebesar Rp.475.663.377 (dalam jutaan)
2	Bantoel Internasional Investama Tbk. Nilai EVA positif satu tahun dengan rata-rata nilai EVA sebesar Rp. 44.788 (dalam jutaan)	Bantoel Internasional Investama Tbk. Nilai FVA positif selama 2 tahun dengan rata-rata nilai FVA sebesar Rp. 335.672 (dalam jutaan)	Bantoel Internasional Investama Tbk. Nilai MVA positif selama tiga tahun dengan rata-rata nilai MVA sebesar Rp. 14.269.235 (dalam jutaan)
3	Wismilak Inti Makmur Tbk. Nilai EVA negatif selama 3 tahun.	Wismilak Inti Makmur Tbk. Nilai FVA positif selama 3 tahun dengan rata-rata nilai FVA sebesar Rp. 42.002 (dalam jutaan)	Wismilak Inti Makmur Tbk. Nilai MVA positif selama 3 tahun dengan rata-rata nilai MVA sebesar Rp. 609.662 (dalam jutaan)
4	Gudang Garam Tbk. Nilai EVA negatif selama 3 tahun.	Gudang Garam Tbk. Nilai FVA positif selama 2 tahun dengan rata-rata nilai FVA sebesar Rp. - 311.063 (dalam jutaan)	Gudang Garam Tbk. Nilai MVA positif selama 3 tahun dengan rata-rata nilai MVA sebesar Rp.148.363.174 (dalam jutaan)

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian mengenai kinerja keuangan menggunakan metode EVA, FVA, dan MVA pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ditinjau dari analisis Economic Value Added (EVA)

Dilihat dari empat perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, cenderung negatif atau nilai EVA kurang dari nol yaitu perusahaan Gudang Garam Tbk. (GGRM), Bantol Internasional Investama Tbk. (RMBA), dan Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM). Perusahaan GGRM dan WIIM selalu menghasilkan nilai negatif selama tiga tahun periode 2016-2018 artinya perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan. Perusahaan RMBA sempat menghasilkan nilai positif pada tahun 2016 dan tahun selanjutnya selalu menghasilkan nilai negatif. Terdapat satu perusahaan diantara tiga perusahaan lainnya yang dapat menghasilkan nilai positif selama periode 2016-2018 yaitu perusahaan PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP), artinya perusahaan HMSP mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan atau dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, baik itu bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham.

2. Ditinjau dari analisis *Financial Value Added* (FVA)

Diketahui bahwa nilai FVA yang dihasilkan dari perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Dari empat perusahaan rokok, menghasilkan nilai yang cenderung positif. Perusahaan yang mengalami nilai positif setiap tahunnya yaitu perusahaan Handjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) dan Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM), artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan atau dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, baik itu bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham.

3. Ditinjau dari analisis *Market Value Added* (MVA)

Diketahui bahwa nilai rata-rata MVA perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, menghasilkan nilai MVA positif. Empat perusahaan sampel menghasilkan nilai positif disetiap tahunnya yaitu perusahaan Gudang Garam Tbk. (GGRM), Handjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP), Bantol Internasional Investama Tbk. (RMBA), dan Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM), artinya perusahaan mampu menciptakan kesejahteraan terhadap pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Fahmi, I. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Cetakan Pertama Alfabeta.
- [2] Houston, B. d. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [3] Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- [4] Keown, A. J., & Dkk. (2010). *Manajemen Keuangan: Principles and Applications, Tenth Edition*. Jakarta: PT INDEKS.
- [5] Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- [6] Sandias (2002). *Financial Value Added*. Spanyol: University of Santiago de Compostela