

**ANALISIS PENGUKURAN KINERJA INVESTASI PT TASPEN (PERSERO) DENGAN
MENGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED***

***INVESTMENT PERFORMANCE MEASUREMENT ANALYSIS OF PT TASPEN (PERSERO)
USING ECONOMIC VALUE ADDED***

Karina Oktaviani, Dadan Rahadian, S.T., M.M

Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas
Telkom

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

krynaoktaviany@gmail.com, dadan.rahadian@gmail.com

ABSTRAK

Pengukuran kinerja perusahaan akan menunjukkan kondisi suatu perusahaan ketika menjalankan aktivitas operasionalnya selama periode tertentu. *Economic Value Added* (EVA) dalam hal ini sangat relevan untuk mengukur kinerja berdasarkan nilai atau *value* karena EVA merupakan ukuran nilai tambahekonomis yang dihasilkan dari aktivitas perusahaan atau strategi manajemen perusahaan. Akan tetapi, menjadi suatu kesalahan ketika membatasi EVA hanya untuk mengukur kinerja perusahaan saja. EVA dapat dijadikan sebagai proses implementasi dari sebuah strategi yang berhubungan dengan fungsi utama perusahaan. Masalah dalam penelitian ini adalah mencoba mengevaluasi kinerja investasi PT TASPEN (Persero) dengan pengukuran kinerja menggunakan *Economic Value Added* (EVA) yang bertujuan untuk mendapatkan komposisi portofolio investasi aset finansial PT TASPEN (Persero) yang memberikan nilai tambah ekonomis sehingga dapat menjadi prioritas. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah data sekunder berupa data akuntansi, laporan keuangan dan *annual report* PT TASPEN (Persero). Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan nilai *Economic Value Added* (EVA) PT TASPEN (Persero) melakukan investasi dengan skala prioritas yaitu: (1) Obligasi, (2) Saham, (3) Reksadana, (4) Investasi Langsung dan (5) Deposito.

Kata kunci : *Economic Value Added*, EVA, investasi.

ABSTRACT

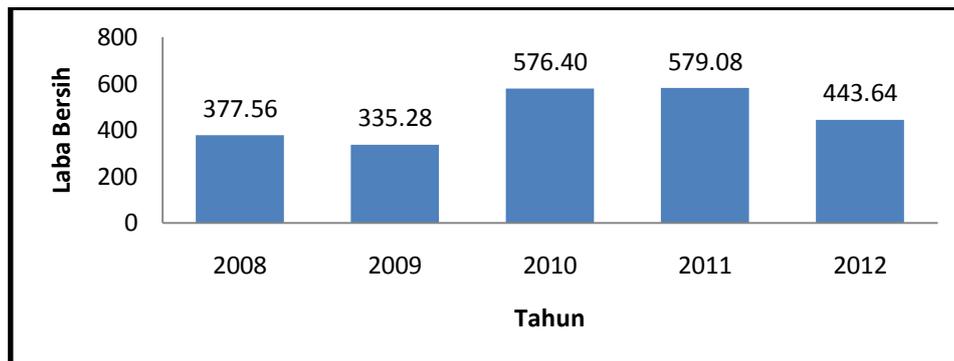
Corporate performance measurement will indicate the condition of a company when running operational activities for a certain period. Economic Value Added (EVA) in this case is very relevant for measuring the value or values performance because EVA is a measure of economic value added resulting from the activities of the company or enterprise management strategy. However, be a mistake when limiting EVA only to measure the performance of the company alone. EVA can be used as the implementation of a strategy that is associated with the main function of the company. The problem in this research is to try to evaluate the performance of investment PT TASPEN (Persero) with measurement of performance using Economic Value Added (EVA), which aims to get the composition of the investment portfolio of financial assets PT TASPEN (Persero) which provide value-added for priority. The method used in this research is descriptive quantitative method. Used in this study is a secondary data such as data accounting, financial statements and annual report PT TASPEN (Persero). The results showed that, based on the value of Economic Value Added (EVA) PT TASPEN (Persero) advised to invest with established priority that is: (1) Bonds, (2) Stocks, (3) Mutual funds, (4) direct investment and (5) deposits.

Keywords : Economic Value Added, EVA, investment.

1. Pendahuluan

Pemerintah selaku pemberi kerja berusaha memberikan jaminan ketenangan bagi tenaga kerja setelah memasuki masa pensiun dengan membentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menyelenggarakan program pensiun. PT Dana Tabungan dan Asuransi Pegawai Negeri (Persero), secara singkat disebut PT TASPEN (Persero) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang ditugaskan oleh Pemerintah untuk menyelenggarakan Program Asuransi Sosial Pegawai Negeri Sipil dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan Pegawai Negeri dan keluarganya.

Peserta aktif yang dananya dikelola PT TASPEN (Persero) tahun 2012 jumlahnya 4.555.636 orang mengalami penurunan sebesar 2,67% dari tahun sebelumnya yang jumlahnya mencapai 4.685.048 orang pada tahun 2011. Hal ini dikarenakan Taspem tidak diperkenankan untuk melakukan pemasaran kedua program tersebut, sehingga untuk waktu mendatang tidak terjadi penambahan peserta baru. Laba pada PT TASPEN (Persero) juga mengalami penurunan tahun 2012 yang dijelaskan oleh Gambar 1.4. Tahun 2011 laba bersih PT TASPEN (Persero) Rp 579,08 miliar dan Tahun 2012 menjadi Rp 443,64 miliar.



Gambar 1. Grafik Laba Bersih PT TASPEN (Persero) (dalam miliar rupiah)

PT Taspem (Persero) berkewajiban untuk menjaga kecukupan pendanaan program pensiun dan program Tabungan Hari Tua (THT). Dalam hal ini perusahaan memerlukan perencanaan yang berkaitan dengan pengelolaan dana keuangannya secara baik agar saat terjadi klaim dari peserta, perusahaan dapat melakukan kewajibannya sebagai penyelenggara. Terkait hal tersebut beban klaim pendapatan premi juga disebabkan karena meningkatnya PNS yang pensiun dan meninggal masing-masing sebesar 7,40% dan 1,45%. PT TASPEN (Persero) juga dihadapkan pada kondisi yang harus sukarela melepas peserta program tabungan hari tua (THT) dari golongan bukan pegawai negeri sipil (PNS). Total dana THT nonPNS ini mencapai Rp 1,2 triliun.

Perolehan hasil investasi di dapat dari aset yang diinvestasikan pada berbagai portofolio investasi yaitu deposito, saham, obligasi, reksadana, investasi langsung, dan properti investasi. Jumlah aset investasi dijelaskan oleh Tabel 1 pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 21,66 % dibandingkan tahun sebelumnya.

Tabel 1 Jumlah Aset Investasi PT TASPEN (Persero) (dalam miliar rupiah)

| Aset Investasi | Realisasi | | % Naik / Turun |
|-----------------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| | 31 Desember 2011 | 31 Desember 2012 | |
| Deposito | 20.417,118 | 22.132,152 | 8,4 % |
| Saham | 3.655,235 | 4.888,836 | 33,74% |
| Reksadana | 967 | - | -100% |
| Obligasi | 57.180.796 | 71.839.965 | 25 % |
| Investasi Langsung | 53.072 | 57.667 | 8,66 |
| Properti Investasi | 6.827 | 5.120 | -25 % |
| Total Aset Investasi | 81.314.015 | 98.923.740 | 21.66 % |

Untuk tetap dapat menjaga kecukupan pendanaan Program Pensiun dan Tabungan Hari Tua (THT) PT Taspem (Persero) diharapkan bisa lebih mengoptimalkan kinerja investasinya agar perusahaan dapat memenuhi kewajiban kepada peserta dan meningkatkan *value* bagi perusahaan. Dengan pengukuran kinerja investasi dengan menggunakan metode EVA diharapkan dapat menunjukkan portofolio investasi mana yang memberikan nilai tambah. Nilai tambah dalam pengukuran EVA berarti mempunyai nilai lebih atas modalnya. Sehingga investasi tersebut dapat

menjadi prioritas dan pengelolaan investasi PT Taspen (Persero) menjadi lebih efektif dan efisien. Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka dapat dirumuskan beberapa masalah penelitian sebagai berikut :

- 1) Dalam mengevaluasi portofolio, portofolio investasi manakah yang memberikan kontribusi terhadap nilai tambah ekonomis perusahaan?
- 2) Manakah yang lebih tepat menjadi skala prioritas penempatan dana investasi berdasarkan nilai *Economic Value Added* ?

Tujuan penelitian adalah :

- 1) Mengevaluasi kinerja portofolio investasi PT Taspen (Persero) yang memberikan nilai tambah ekonomis.
- 2) Merumuskan skala prioritas penempatan dana investasi PT Taspen (Persero) berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode *Economic Added Value (EVA)*.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Investasidan bentuk investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan maksud memperoleh keuntungan di masa mendatang sebagai imbal hasil atas waktu dan risiko yang ditanggung terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010:2). Hal yang sama dikemukakan oleh Bodie, Kane dan Marcus (2010:2) "*An investment is the current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefits*". Investasi dilakukan oleh pihak-pihak yang disebut dengan investor. Investor dapat digolongkan menjadi dua kelompok yaitu investor individu yang melakukan kegiatan investasi untuk kepentingannya sendiri dan investor institusional merupakan investor yang berbentuk badan hukum seperti perusahaan asuransi, perbankan, lembaga dana pensiun dan perusahaan jasa keuangan lainnya (Tandelilin, 2010:2). PT Taspen (Persero) merupakan investor institusional yang mengelola sejumlah dana dari pesertanya untuk diinvestasikan. Investasi dibagi dua kegiatan utama (Tandelilin, 2010:2), yakni:

- a. Investasi dalam bentuk penempatan pada investasi yang bersifat nyata (*real investment*) yang secara umum mencakup aset berwujud (*real asset*), seperti tanah bangunan, mesin-mesin yang sifatnya mendukung kegiatan operasional perusahaan secara langsung.
- b. Investasi keuangan (*financial investment*) dalam bentuk instrument keuangan (*financial asset*). Artinya, investor berkomitmen untuk mengikat aset pada surat-surat berharga atau *securities*, yang diterbitkan oleh penerbitnya. Penerbitnya surat berharga ini beragam, mulai dari individu, perusahaan, sampai pemerintah. Bentuk instrumen keuangan sendiri bisa berbentuk saham, obligasi, deposito, atau surat utang lainnya.

2.3 Pengertian *Economic Value Added (EVA)*

Maksud dari nilai (*value*) suatu perusahaan sebagai harga yang melekat pada suatu surat berharga. Nilai tersebut dinyatakan oleh pasar atau nilai peraturan atau prosedur akuntansi yang berlaku untuk surat berharga yang bersangkutan. Hal tersebut sesuai dengan tujuan pokok bisnis yang dikemukakan oleh Horne dan Wachowicz (2012:48) "*Tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham*".

Pada prinsipnya *Economic Value Added (EVA)* mengukur laba ekonomi yang dihasilkan setelah dikurangi semua biaya modal. Secara spesifik, EVA merupakan laba operasional bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax- NOPAT*) dikurangi beban nilai biaya modal yang digunakan (Horne dan Wachowicz, 2007:141). Menurut penggagas EVA Stewart (1993:118) dalam Utomo (1999:36) "*Economic Value Added (EVA) is a residual income measure that subtract the cost of capital (c*) from the operating profits generated in the business.*"

Formula EVA dinyatakan dengan Stewart (1993: 224) dalam Utomo (1999:36):

$$EVA = \text{Operating Profits} - (c^* \times \text{Capital})$$

| | |
|--------------------------|--|
| EVA | : <i>Economic Value Added</i> |
| <i>Operating profits</i> | : Laba operasi bersih setelah pajak |
| c* | : <i>Cost of Capital</i> |
| <i>Capital</i> | : Biaya Modal, terdiri dari ekuitas dan hutang |

Biaya modal untuk investasi adalah tingkat dari pengembalian yang diharapkan oleh penyedia dana, jika modal ditempatkan pada investasi lainnya, dalam suatu proyek, aktiva, atau perusahaan dengan risiko yang sebanding. Dengan kata lain, biaya modal adalah biaya kesempatan (Young dan O'Byrne, 2001:148). Pada umumnya komponen biaya modal atau *cost of capital* terdiri dari *cost of debt* dan *cost of equity* (Utomo, 1999:37). Hubungan antara *cost of debt* dan *cost of equity*

digabungkan dengan melihat seberapa besar proporsinya dalam struktur modal yang disebut dengan biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) atau WACC.

$$\begin{aligned} \text{Cost of Capital} &= \text{CoC} = \text{weighted average cost of capital} \\ &= \text{Cost of Debt} + \text{Cost of Equity} \\ &= W_d \cdot K_d (1 - t) + W_s \cdot K_s \end{aligned}$$

Keterangan :

WACC : biaya modal rata – rata tertimbang

W_d: proporsi hutang dalam struktur modal

K_d : biaya hutang

W_s: proporsi saham biasa dalam struktur modal

K_s : tingkat pengembalian yang diinginkan investor

Yang mana K_s secara matematis ditulis dengan rumus CAPM: $K_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$

Keterangan :

K_s : tingkat pengembalian yang diinginkan investor (*opportunity of equity*)

R_f : tingkat bunga investasi yang diperoleh tanpa resiko (*risk free*)

R_m: tingkat bunga investasi rata – rata dari pasar

β : ukuran resiko saham perusahaan

Unsur-unsur yang harus dicari dalam menentukan *Cost of Capital* dengan menggunakan CAPM adalah :

- Risk free rate* (R_f) adalah tingkat imbal hasil dari instrumen investasi bebas risiko. Instrumen jangka pendek yang diyakini bebas risiko adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan utang jangka panjang obligasi pemerintah.
- Return market* (R_m) adalah tingkat imbal hasil pasar dari suatu instrumen investasi dari portofolio pasar yang diharapkan oleh investor.

Return market dapat dihitung dengan persamaan berikut (Jogiyanto, 2010:340) :

$$R_m = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

keterangan:

R_m = *Return market*

IHS G_t = Indeks harga saham gabungan pada periode t

IHS G_{t-1} = Indeks harga saham gabungan pada periode sebelumnya

$$E(R_m) = \frac{\sum_{t=1}^N R_{mt}}{n}$$

keterangan:

E (R_m) = *Expected return market*

R_{m t} = *Return market* pada periode t

n = jumlah periode waktu

- Beta* (β) mencerminkan risiko investasi. Beta merupakan koefisien yang mengukur pengaruh perubahan *return* pasar terhadap perubahan yang terjadi pada *return* saham. *Beta* (β) dapat diketahui dengan melakukan regresi pengembalian perusahaan dan pengembalian pasar menghasilkan suatu garis trend dengan persamaan, $y = \alpha + \beta x$, dimana y adalah variabel dependen (pengembalian perusahaan), x adalah variabel independen (pengembalian pasar) dan α adalah perpotongan y dan βx.

2.4 Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan studi kasus pada PT Taspen (Persero) analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menganalisis dan menginterpretasikan data yang diperoleh dalam kurun waktu lima tahun sehingga diperoleh gambaran pencapaian nilai EVA pada investasi PT Taspen pada kurun waktu 2008-2012. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pertimbangan dalam *purposive sampling* yang dimaksud, adalah instrumen investasi PT Taspen (Persero) dalam bentuk *financial asset* yaitu deposito, saham, obligasi, reksadana, dan investasi langsung.

Tabel 2. Variabel Operasional

| Variabel | Definisi | Indikator | Skala | Rujukan |
|----------|---------------------------------------|---|-------|----------------------------|
| NOPAT | <i>Net Operating After Profit Tax</i> | Imbal hasil – Investment Cost | Rasio | Young & O.Byrne (2001) |
| CoC | Cost of Capital atau biaya modal | $= \text{Weighted Average Cost of Capital}$ $= \text{Cost of Debt} + \text{Cost of Equity}$ $= Wd. Kd (1 - t) + Ws. Ks$ Keterangan Ks menggunakan rumus CAPM : $Ks = R_f + \beta (R_m - R_f)$ | Rasio | Young & O.Byrne (2001) |
| EVA | Penambahan nilai ekonomis | $\text{NOPAT} - \text{CoC} \times \text{investment}$ | Rasio | Horne dan Wachowicz (2007) |

3 PEMBAHASAN

3.1 Pencapaian Anggaran PT TASPEN (Persero)

Penilaian kinerja investasi PT TASPEN (Persero) berdasarkan pencapaian anggaran selama periode penelitian tahun 2008-2012 dilihat dari seberapa besar realisasi investasi dibandingkan dengan yang telah direncanakan dalam Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP). Tabel 3. memperlihatkan perbandingan antara realisasi imbal hasil dengan imbal hasil dalam RKAP.

Tabel 3. Persentase Pencapaian Anggaran PT TASPEN (Persero) Tahun 2008-2012

| Uraian | Rata-rata imbal hasil dalam RKAP (dalam miliar) | Rata-rata realisasi imbal hasil (dalam miliar) | Persentase |
|--------------------|---|--|------------|
| Deposito | 853,20 | 1.168,93 | 137% |
| Obligasi | 4.136,40 | 4.365,39 | 106% |
| Saham | 563,37 | 393,50 | 70% |
| Reksadana | 23,88 | 0,53 | 2% |
| Investasi Langsung | 2,16 | 2,75 | 127% |

Tabel 3 menunjukkan persentase pencapaian anggaran kinerja investasi periode tahun 2008 sampai tahun 2012. Dilihat dari presentase pencapaian anggaran instrumen deposito memiliki kinerja yang paling baik berturut-turut adalah: Deposito, Investasi Langsung, Obligasi, Saham, Reksadana

3.2 Nilai Return Market, Risk free, dan Beta investasi

3.2.1 Return market

Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG digunakan sebagai *proxy* untuk menghitung *return market* (R_m).

Tabel 4. Return Market Tahun 2008-2012

| Tahun | IHSG | Returnmarket |
|-----------|------------|--------------|
| 2007 | Rp 2745,83 | |
| 2008 | Rp 1355,41 | -50,63% |
| 2009 | Rp 2534.36 | 86,98% |
| 2010 | Rp 3703,51 | 46.13% |
| 2011 | Rp 3821,99 | 3,19% |
| 2012 | Rp 4316,69 | 12,94% |
| Rata-rata | | 19.72% |

3.2.2 Risk free rate

Risk free rate (R_f) menggunakan suku bunga SBI atau Sertifikat Bank Indonesia untuk jangka waktu 9 bulan pada periode tahun 2011 dan tahun 2012, namun periode tahun 2008, 2009, dan 2010 menggunakan jangka waktu 6 bulan.

Tabel 5. Risk free rate Tahun 2008-2012

| Tahun | Risk free rate |
|-----------|----------------|
| 2008 | 4.48% |
| 2009 | 6.59% |
| 2010 | 6.63% |
| 2011 | 7.81% |
| 2012 | 10.07% |
| Rata-rata | 7.12% |

3.2.3 Beta Investasi

"Beta dapat diperkirakan dari perusahaan sebanding dalam industri yang sama. Industri yang serupa yang diperdagangkan ke publik:

Tabel 6. Nilai Beta

| No | Kode Saham | Nama Emiten | Nilai Beta |
|-----------|------------|-----------------------------------|------------|
| 1. | LPGI | Lippo General Insurance Tbk | 0,151 |
| 2. | AHAP | Asuransi Harta Aman Pratama Tbk | 0,379 |
| 3. | ASDM | Asuransi Dayin Mitra Tbk | 0,186 |
| 4. | ABDA | Asuransi Bina Dana Arta Tbk | 0,025 |
| 5. | MREI | Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk | 0,024 |
| Rata-rata | | | 0,153 |

3.3 Economic Value Added

Perhitungan metode *Economic Value Added* (EVA) digunakan untuk menganalisis penciptaan nilai tambah. Untuk memperoleh nilai EVA maka perlu diketahui *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dan *Cost of Capital* (CoC).

3.3.1 Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

Net Operating Profit After Tax (NOPAT) akan dihitung untuk masing-masing instrumen investasi yaitu deposito, obligasi, saham, reksadana dan investasi langsung. *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) merupakan laba operasional yang dikurangi biaya investasi atau *investment cost* terdiri dari pajak, biaya administrasi, biaya pengelolaan dana dan lain-lain.

Tabel 7. Imbal Hasil Investasi PT TASPEN (Persero) (dalam miliar rupiah)

| Uraian | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Deposito | 822,38 | 1.596,71 | 1.073,76 | 1.219,47 | 1.132,33 |
| Obligasi | 2.750,19 | 3.158,49 | 4.589,46 | 5.262,31 | 6.066,52 |
| Saham | (14,63) | 333,56 | 581,42 | 504,73 | 562,40 |
| Reksadana | (4,89) | 5,98 | 1,57 | - | - |
| Investasi Langsung | 1,87 | 2,07 | 2,17 | 3,24 | 4,38 |
| Total | 3.554,92 | 5.096,81 | 6.248,38 | 6.989,75 | 7.765,63 |

Tabel 8. Biaya Investasi PT TASPEN (Persero) (dalam miliar rupiah)

| Uraian | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------|------|--------|---------|------|--------|
| Deposito | 1,94 | 1,65 | 2,65 | 2,41 | 1,22 |
| Obligasi | 4,49 | 4,02 | 5,04 | 6,74 | 3,92 |
| Saham | 0,11 | 0,21 | 0,34 | 0,43 | 0,27 |
| Reksadana | 0,01 | 0,0037 | 0,00014 | - | - |
| Investasi Langsung | 0,02 | 0,01 | 0,005 | 0,01 | 0,0032 |
| Total | 6,57 | 5,89 | 8,03 | 9,59 | 5,41 |

Tabel 9 menunjukkan nilai NOPAT atau *Net Operating After Tax*. Hasil dari pengurangan imbal hasil investasi dengan *investment cost* atau biaya investasi adalah *Net Operating Profit After Tax*.

Tabel 9. *Net Operating Profit After Tax* PT TASPEN (Persero)(dalam miliar rupiah)

| Uraian | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Deposito | 820,44 | 1.595,06 | 1.071,11 | 1.217,06 | 1.131,11 |
| Obligasi | 2.745,70 | 3.154,47 | 4.584,42 | 5.255,57 | 6.062,60 |
| Saham | (14,74) | 333,35 | 581,08 | 504,30 | 562,13 |
| Reksadana | (4,90) | 5,98 | 1,57 | - | - |
| Investasi Langsung | 1,85 | 2,06 | 2,17 | 3,23 | 4,38 |
| Total | 3.548,35 | 5.090,92 | 6.240,35 | 6.980,16 | 7.760,22 |

3.3.2 *Cost of Capital*

PT TASPEN (Persero) berdasarkan struktur modalnya hanya menggunakan ekuitas. Oleh karena itu, perhitungannya menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk mengestimasi biaya modal ekuitasnya. Perhitungan terdiri dari unsur *risk free*, *return market* dan nilai β . Persamaan berikut menjadi persamaan di atas menjadi :

$$\begin{aligned}
 \text{Cost of Capital} &= \text{Cost of Debt} + \text{Cost of Equity} \\
 &= 0 + \text{Cost of Equity} \\
 &= 0 + 1. [7,12\% + 0,153 (19,72\% - 7,12\%)] \\
 &= 9,04\%
 \end{aligned}$$

3.3.3 Nilai *Economic Value Added*

Nilai *Economic Value Added* merupakan selisih antara *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan *Cost of Capital* (CoC). Diperlihatkan oleh persamaan berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{CoC} \times \text{investment}$$

Tabel 10. memperlihatkan hasil perkalian *Cost of Capital* (CoC) dengan jumlah dana yang diinvestasikan pada masing-masing instrumen periode tahun 2008 sampai tahun 2012. Kemudian nilai tersebut akan menjadi pengurang dari NOPAT sehingga didapat nilai EVA.

Tabel 10. *Cost of Capital* x Nilai Investasi PT TASPEN (Persero)(dalam miliar rupiah)

| Uraian | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Deposito | 930,06 | 1214,52 | 1857,38 | 1846,61 | 2001,72 |
| Obligasi | 2155,92 | 2960,03 | 3541,43 | 5171,67 | 6441,62 |
| Saham | 54,84 | 155,82 | 235,70 | 330,59 | 442,17 |
| Reksadana | 4,10 | 2,70 | 0,10 | 0,09 | 0,00 |
| Investasi Langsung | 7,66 | 5,24 | 3,48 | 4,80 | 5,22 |

Nilai *Economic Value Added* (EVA) hasilnya dapat dilihat pada Tabel 11 nilai *Economic Value Added* (EVA) tahun 2008 sampai tahun 2012. Peringkat instrumen investasi pada aset finansial menurut *Economic Value Added*(EVA) pada Tabel 11 yakni:

1. Obligasi (positif)
2. Saham (positif)
3. Reksadana (negatif)
4. Investasi Langsung (negatif)
5. Deposito (negatif)

Tabel 11. Nilai *Economic Value Added* PT TASPEN (Persero) (dalam miliar rupiah)

| Uraian | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | Total |
|--------------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|
| Deposito | -109,62 | 380,54 | -786,27 | -629,55 | -870,61 | -2.015,51 |
| Obligasi | 589,78 | 194,44 | 1042,99 | 83,90 | -379,02 | 1.532,10 |
| Saham | -69,58 | 177,53 | 345,38 | 173,71 | 119,96 | 747,00 |
| Reksadana | -9,00 | 3,28 | 1,47 | 0 | 0 | -4,26 |
| Investasi Langsung | -5,81 | -3,18 | -1,31 | -1,57 | -0,84 | -12,70 |

5. Kesimpulan dan saran

5.1 Kesimpulan

1. Pengukuran kinerja investasi menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) menjelaskan bahwa instrumen investasi yang memiliki nilai tambah yaitu obligasi dan saham sesuai dengan *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif. Nilai EVA untuk saham dan obligasi yakni sebesar Rp 747 miliar dan Rp 1,532 triliun.
2. Terdapat perbedaan antara pengukuran kinerja investasi berdasarkan pencapaian anggaran dengan metode *Economic Value Added* (EVA), pada pengukuran menggunakan pencapaian anggaran terlihat peringkat kinerja investasi yang paling baik berturut-turut yaitu : (1), Deposito, (2) Investasi Langsung, (3) Obligasi, (4) Saham dan (5) Reksadana. Sedangkan pada pengukuran menggunakan *Economic Value Added* (EVA) yang paling baik berturut-turut yaitu : (1) Obligasi, (2) Saham, (3) Reksadana, (4) Investasi Langsung dan (5) Deposito.

5.2 Saran

1. Memprioritaskan investasinya pada obligasi dan saham karena memiliki nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif yang artinya terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
2. Merencanakan ulang kebijakan strategis pengalokasian dana dalam RKAP atau Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan PT TASPEN (Persero) berdasarkan pengukuran *Economic Value Added* (EVA) agar realisasi kinerja investasi juga dapat memperoleh nilai tambah ekonomis.

Daftar Pustaka

- [1] Bank Indonesia. (2013). Sertifikat Bank Indonesia. <http://www.bi.go.id> [Diakses tanggal 5 Mei 2014]
- [2] Bodie, Zvi, Kane, Alex dan Marcus, Alan J. (2010). Investment 9th Edition. Irwin : Mc Graw-Hill.
- [3] Fahmi, Irham dan Hadi, Yovi Lavianti. (2009). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung: Alfabeta.
- [4] Horne, James C, Van dan Wachowicz, John M. (2007). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12-Buku 2. Jakarta: Salemba Empat
- [5] Horne, James C, Van dan Wachowicz, John M. (2012). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 13-Buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- [6] Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori-teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPF.
- [7] Keown, Arthur J, Martin, Jhon D, Petty, J William dan Scott, David F. (2010). Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepuluh, Jilid 2, Jakarta: Index.
- [8] Malhotra, N.K. (2005). Riset Penelitian. Jakarta : Gramedia
- [9] PT Taspen (Persero). (2010-2012). *Annual Report*, Jakarta : PT Taspen (Persero)
- [10] PT Taspen (Persero). (2008), Pedoman Kebijakan Investasi, Jakarta : PT Taspen (Persero)
- [11] PT Taspen (Persero). (2013). Profil Perusahaan. <http://www.taspen.com/2013-01-31-09-43-40/sejarah-perusahaan>. [Diakses tanggal 15 Januari 2014]
- [12] Sahamok. (2014). Sub Sektor Asuransi. <http://www.sahamok.com/emiten/sector-keuangan/sub-sector-asuransi/> [Diakses tanggal 28 Juni 2014]
- [13] Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D. Bandung: Alfabeta
- [14] Tandellin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- [15] Utomo, Lisa Linawati. (1999). *Economic Value Added* Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol, 1, No, 1, Mei 1999 : 28-42
- [16] Yahoo finance. (2014). IHSG bulanan. <http://www.yahoo.finance.com>. [Diakses tanggal 2 Mei 2014]
- [17] Young, S, David dan O' Byrne, Stephen F. (2001). EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai. Jakarta: Salemba Empat.