

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Obyek Penelitian**

##### **1. PT Semen Baturaja (Persero) Tbk**

###### **a. Sejarah PT Semen Baturaja (Persero) Tbk**

Perusahaan ini berdiri pada 14 November 1974 dengan nama PT Semen Baturaja (Persero). Awal mulanya saham perusahaan ini dimiliki oleh PT Semen Gresik dan PT Semen Padang sebesar 55% dan 45%. Semenjak menjadi penanam modal dalam negeri selama lima tahun, pada 9 November 1979 perusahaan berubah menjadi perseroan dan saham perusahaan dikuasai oleh Pemerintah Republik Indonesia sebesar 88%, PT Semen Padang sebesar 7% dan PT Semen Gresik sebesar 5%.

Kemudian pada tahun 1991 Pemerintah Republik Indonesia mengambil penuh saham perusahaan sehingga perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan menjadi perusahaan terbuka kemudian mengubah nama menjadi PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. Adapun anak perusahaan dari perusahaan ini hanya satu perusahaan yaitu PT Baturaja Multi Usaha yang bergerak dibidang perdagangan, pembangunan, perindustrian, dan pengangkutan darat dan jasa.

Perseroan menjalankan roda usaha secara khusus dalam produksi Terak dengan pusat produksi terletak di Baturaja, Sumatera Selatan. Sedangkan proses penggilingan dan pengantongan semen dilaksanakan di

Pabrik Baturaja, Pabrik Palembang dan Pabrik Panjang yang selanjutnya didistribusikan ke daerah-daerah pemasaran Perseroan. Adapun bahan baku produk semen Perseroan berupa batu kapur dan tanah liat yang didapatkan dari lokasi pertambangan batu kapur dan tanah liat milik Perseroan yang berlokasi sekitar 1,2 km dari pabrik di Baturaja. Bahan baku pendukung lainnya seperti pasir silika didapatkan dari rekanan di sekitar wilayah Baturaja, pasir besi diperoleh dari rekanan di provinsi Lampung, Gypsum diperoleh dari Petro Kimia Gersik maupun impor dari Thailand, sedangkan kantong semen diperoleh dari produsen kantong jadi yang dijual di dalam negeri. Dalam rangka mengembangkan bisnis yang dijalankan, Perseroan menyempurnakan peralatan yang sudah ada guna mencapai target kapasitas terpasang sebesar 50.000 ton semen per tahun sekaligus sebagai upaya meningkatkan kapasitas terpasang. Untuk itu, PT Semen Baturaja (Persero) Tbk melaksanakan Proyek Optimalisasi I (OPT I). Proyek tersebut kemudian dimulai pada tahun 1992 dan selesai pembangunannya pada tahun 1994 dengan kapasitas terpasang meningkat menjadi 550.000 ton semen per tahun.

Selanjutnya, Perseroan menindaklanjuti proyek OPT I, dengan memulai proyek Optimalisasi II (OPT II) pada tahun 1996 guna meningkatkan kapasitas menjadi sebesar 1.250.000 ton semen per tahun. Proyek OPT II telah selesai pada tahun 2001 dan telah selesai dan aktif berproduksi hingga sekarang. Perseroan terus berupaya mengembangkan usahanya yang untuk itu dibutuhkan pembiayaan investasi jangka

panjang dan sumber dana. Sebagai aplikasinya, Perseroan menerbitkan obligasi I senilai Rp200 miliar dimana emisi obligasi ini merupakan program lanjutan restrukturisasi keuangan guna meningkatkan profitabilitas serta likuiditas Perseroan. Kemudian Perseroan melaksanakan kewajibannya dengan melunasi pinjaman obligasi I pada bulan Juni 2010. Dalam kiprahnya menghasilkan produk-produk semen, Perseroan terus meningkatkan kualitas yang dihasilkan hingga akhirnya mampu dipercaya menangani proyek-proyek prestisius. Pada tahun 2011, Perseroan terlibat dalam pembangunan proyek Cement Mill dan Packer dengan kapasitas 750.000 ton semen per tahun yang kemudian telah berhasil beroperasi secara komersil pada Juli 2013. Ketika itu, kapasitas Perseroan telah meningkat menjadi 2.000.000 ton semen per tahun. Rencana Perseroan untuk terus mengembangkan usaha dan menambah sumber dana bagi ekspansi terus diupayakan. Untuk itu, Perseroan melaksanakan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) pada 28 Juni 2013 dengan melepas 23,76% atau 2.337.678.500 saham ke publik. Dana ini ditujukan untuk membiayai pembangunan pabrik Baturaja II dengan kapasitas 1,85 juta ton semen per tahun.

Kini, Perseroan telah merambah pasar utama di sekitar Sumatera Selatan dan Lampung serta wilayah-wilayah Indonesia yang sedang menikmati pertumbuhan ekonomi yang cukup baik dan stabil. Sasaran wilayah pemasaran ini juga sebagai langkah meningkatkan penjualan serta mencapai kapasitas terpasang. Sedangkan untuk menyalurkan setiap

produk, Perseroan menggunakan distributor dengan jaringan yang tersebar diseluruh wilayah Sumatera Selatan, Lampung, Jambi, dan Bengkulu. Hadirnya Perseroan di tengah-tengah masyarakat dipercaya mampu memberikan manfaat baik kepada Pemerintah Pusat dan Daerah berupa pajak dan retribusi, juga kepada pemegang saham melalui pemberian dividen, dividen serta kepada masyarakat sekitar melalui penyerapan tenaga kerja lokal, maupun dalam bentuk kemitraan dan bina Lingkungan bagi masyarakat sekitar pabrik.

b. Visi, Misi, dan Nilai-Nilai Perusahaan

Perseroan memiliki visi yaitu menjadi *green cement based building material company* terdepan di Indonesia, sedangkan misi perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Kami adalah penyedia bahan bangunan berbasis semen kebanggaan nasional.
- 2) Kami menyediakan produk yang berkualitas, ramah lingkungan dan pasokan yang berkesinambungan.
- 3) Kami menjamin kepuasan pelanggan dengan mengutamakan pelayanan prima.
- 4) Kami berkomitmen membangun negeri untuk Indonesia yang lebih baik.

Budaya perusahaan adalah sikap dan perilaku jajaran perusahaan yang digali dari norma-norma dan nilai-nilai perusahaan. Perusahaan memiliki nilai-nilai utama, yaitu:

- 1) *Integrity.*
- 2) *Teamwork.*
- 3) *Innovative.*
- 4) *Agility.*
- 5) *Safety.*

c. Dewan Komisaris dan Direksi

Dewan Komisaris

|                      |  |
|----------------------|--|
| Komisaris Utama      | : Ir. Harjanto, M. Eng                     |
| Komisaris Independen | : Dewi Yustisiana<br>Ir. Darusman Mawardi  |
| Komisaris            | : Oke Nurwan, DIPL.ING<br>Kiki Rizki Y, SE |

Direksi

|                                  |                         |
|----------------------------------|-------------------------|
| Direktur Utama                   | : Jobi Triananda Hasjim |
| Direktur Produksi dan Pengembang | : Daconi                |
| Direktur Keuangan                | : M Jamil               |
| Direktur Umum & SDM              | : Amrullah              |
| Direktur Pemasaran               | : Dede Parasade         |

**2. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk**

a. Sejarah PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Awal mula berdirinya PT Semen Indonesia pada tahun 1957 di Gresik dengan nama PT Semen Gresik (Persero) Tbk . Kemudian pada

tahun 1995, perusahaan melakukan konsolidasi dengan PT Semen Padang dan PT Semen Tonasa sehingga dikenal dengan nama Semen Gresik Group dimana perusahaan ini merupakan perusahaan BUMN yang pertama *go public* di BEI. Dengan terus berkembangnya perusahaan, pada tanggal 7 Januari 2013 perusahaan berperan menjadi *strategic holding* yang menaungi empat perusahaan lainnya yaitu, PT Semen Gresik, PT Semen Padang, PT Semen Tonasa, dan Thang Long Cement Company yang kemudian bertransformasi menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Pada tanggal 31 Januari 2019 perusahaan resmi mengakuisisi 80,6% saham Holderfin B.V yang ditempatkan dan disetor pada PT Holcim Indonesia Tbk yang selanjutnya pada tanggal 11 Februari 2019 PT Holcim Indonesia Tbk mengubah nama menjadi PT Solusi Bangun Indonesia Tbk melalui mekanisme Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa.

Dengan prinsip “Membangun Kekuatan Memajukan Indonesia” Semen Indonesia terus meningkatkan sinergi dan inovasi demi mencapai keunggulan kualitas, menjaga keterpaduan dan kesinambungan kinerja ekonomi, berkomitmen terhadap lingkungan serta memberikan manfaat sosial dalam seluruh kegiatan operasional. Adapun anak perusahaan dari Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah sebagai berikut:

- 1) PT Industri Kemasan Semen Gresik
- 2) PT Kawasan Industri Gresik

- 3) PT Krakatau Semen Indonesia
- 4) PT Semen Gresik
- 5) PT Semen Indonesia Aceh
- 6) PT Semen Indonesia Beton
- 7) PT Semen Indonesia Industri Bangunan
- 8) PT Semen Indonesia Internasional
- 9) PT Semen Indonesia Logistik
- 10) PT Semen Kupang Indonesia
- 11) PT Semen Padang
- 12) PT Semen Tonasa
- 13) PT SGG Energi Prima
- 14) PT SGG Prima Beton
- 15) PT Sinergi Informatika Semen Indonesia
- 16) PT Sinergi Mitra Investama
- 17) PT United Tractors Semen Gresik
- 18) PT Varia Usaha dan Entitas Anak
- 19) Thang Long Cement Joing Stock Company

b. Visi dan Misi

Perseroan memiliki visi yaitu menjadi perusahaan penyedia solusi bahan bangunan terbesar di regional, sedangkan misi perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Berorientasi pada kepuasan pelanggan dalam setiap inisiatif bisnis.
- 2) Menerapkan standar terbaik untuk menjamin kualitas.

- 3) Fokus menciptakan perlindungan lingkungan dan tanggung jawab sosial yang berkelanjutan.
- 4) Memberikan nilai tambah terbaik untuk seluruh pemangku kepentingan.
- 5) Menjadikan sumber daya manusia sebagai pusat pengembangan perusahaan.

c. Dewan Komisaris dan Direksi

Dewan Komisaris

|                      |   |
|----------------------|---|
| Komisaris Utama      | : Soekarwo  |
| Komisaris            | : Hendrika Nora Osloi Sinaga<br>Sony Subrata      |
| Komisaris            | : Astera Primanto Bhakti<br>Lydia Silvamma Djaman |
| Komisaris Independen | : Mochamad Choliq<br>Nasaruddin Umar              |

Direksi

|   |                      |
|---|----------------------|
| Direktur Utama                                | : Hendi Prio Santoso |
| Direktur Produksi                             | : Benny Wendry       |
| Direktur Engineering & Proyek                 | : Tri Abdisatrijo    |
| Direktur Strategi Bisnis & Pengembangan usaha | : Fadjar Judisiawan  |
| Direktur Keuangan                             | : Doddy Sulasmono    |
| Direktur Pemasaran & Supply Chain             | : Adi Munandir       |
| Direktur SDM & Hukum                          | : Tina T. Kemala I.  |

## B. Hasil dan Pembahasan

### 1. Hasil *Economic Value Added* (EVA)

Berikut adalah hasil perhitungan dan analisis metode *Economic Value Added* (EVA) PT Semen Baturaja (Persero) Tbk dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Menurut Brigham & Houston (2011) tahapan untuk perhitungan EVA adalah sebagai berikut:

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

Tabel 4. 1  
Hasil Perhitungan NOPAT PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

| PT Semen Baturaja (Persero) Tbk |                    |               |                    |
|---------------------------------|--------------------|---------------|--------------------|
| Tahun                           | EBIT               | 1-Tarif Pajak | NOPAT              |
| 2016                            | Rp 356.399.153.000 | 74%           | Rp 263.735.373.220 |
| 2017                            | Rp 209.692.727.000 | 70%           | Rp 146.784.908.900 |
| 2018                            | Rp 264.004.558.000 | 52%           | Rp 137.282.370.160 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa NOPAT PT Semen Baturaja (Persero) Tbk selama 3 periode (2016-2018) mengalami penurunan, yaitu pada tahun 2016 NOPAT PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp 263.735.373.220. Kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi Rp 146.784.908.900 dan pada tahun 2018 NOPAT juga mengalami penurunan menjadi Rp 137.282.370.160. Namun, setiap tahunnya NOPAT yang dihasilkan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk bernilai positif yang mengartikan bahwa PT Semen Baturaja (Persero) Tbk memiliki kinerja yang baik dari perhitungan NOPAT.

Tabel 4. 2  
Hasil Perhitungan NOPAT PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |                      |               |                     |
|----------------------------------|----------------------|---------------|---------------------|
| Tahun                            | EBIT                 | 1-Tarif Pajak | NOPAT               |
| 2016                             | Rp 5.448.114.827.000 | 89%           | Rp4.848.822.196.030 |
| 2017                             | Rp 3.010.341.393.000 | 73%           | Rp2.197.549.216.890 |
| 2018                             | Rp 5.064.218.410.000 | 75%           | Rp3.798.163.807.500 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa NOPAT PT Semen Indonesia (Persero) Tbk selama 3 periode (2016-2018) mengalami fluktuasi, yaitu pada tahun 2016 NOPAT PT Semen Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp 4.848.822.196.030. Kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi Rp 2.197.549.216.890 dan pada tahun 2018 NOPAT mengalami peningkatan menjadi Rp 3.798.163.807.500. Setiap tahunnya NOPAT yang dihasilkan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk bernilai positif yang mengartikan bahwa PT Semen Indonesia (Persero) Tbk memiliki kinerja yang baik dari perhitungan NOPAT.

b. Menghitung *Invested Capital* (IC)

Tabel 4. 3  
Hasil Perhitungan IC PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

| PT Semen Baturaja (Persero) Tbk |                              |                                |                      |
|---------------------------------|------------------------------|--------------------------------|----------------------|
| Tahun                           | Total Liabilitas dan Ekuitas | Total Liabilitas Jangka Pendek | IC                   |
| 2016                            | Rp 4.368.876.996.000         | Rp 292.237.689.000             | Rp 4.076.639.307.000 |
| 2017                            | Rp 5.060.337.247.000         | Rp 668.827.967.000             | Rp 4.391.509.280.000 |
| 2018                            | Rp 5.538.079.503.000         | Rp 636.408.215.000             | Rp 4.901.671.288.000 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa *Invested Capital* merupakan jumlah keuangan perusahaan terlepas dari kewajiban jangka pendek. *Invested Capital* PT Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2016-2018 mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 *Invested Capital* sebesar Rp 4.076.639.307.000. Adapun hasil *Invested Capital* pada tahun 2017 dan 2018 mengalami peningkatan menjadi Rp 4.391.509.280.000 dan Rp 4.901.671.288.000. Peningkatan yang terjadi disebabkan oleh meningkatnya jumlah pinjaman perusahaan maupun ekuitas pemegang saham.

Tabel 4. 4  
Hasil Perhitungan IC PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |                              |                                |                       |
|----------------------------------|------------------------------|--------------------------------|-----------------------|
| Tahun                            | Total Liabilitas dan Ekuitas | Total Liabilitas Jangka Pendek | IC                    |
| 2016                             | Rp 44.226.895.982.000        | Rp 8.151.673.428.000           | Rp 36.075.222.554.000 |
| 2017                             | Rp 49.068.650.213.000        | Rp 8.803.577.054.000           | Rp 40.265.073.159.000 |
| 2018                             | Rp 51.155.890.227.000        | Rp 8.202.837.599.000           | Rp 42.953.052.628.000 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat dilihat bahwa *Invested Capital* merupakan jumlah keuangan perusahaan terlepas dari kewajiban jangka pendek. *Invested Capital* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016-2018 mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 *Invested Capital* sebesar Rp 36.075.222.554.000. Adapun hasil *Invested Capital* pada tahun 2017 dan 2018 mengalami peningkatan menjadi Rp 40.265.073.159.000 dan Rp 42.953.052.628.000. Peningkatan yang

terjadi disebabkan oleh meningkatnya jumlah pinjaman perusahaan maupun ekuitas pemegang saham.

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

Tabel 4. 5  
Hasil Perhitungan WACC PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

| PT Semen Baturaja (persero) Tbk |       |       |     |       |       |      |
|---------------------------------|-------|-------|-----|-------|-------|------|
| Tahun                           | $W_d$ | $K_d$ | Tax | $W_e$ | $K_e$ | WACC |
| 2016                            | 29%   | 1%    | 26% | 71%   | 8%    | 6%   |
| 2017                            | 33%   | 0%    | 30% | 67%   | 4%    | 3%   |
| 2018                            | 37%   | 8%    | 48% | 63%   | 2%    | 3%   |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *Weight Average Cost of Capital (WACC)* PT Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2016 sebesar 6%. Kemudian tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 3% dan tahun 2018 nilai WACC stabil, yaitu 3%. Dari tahun 2016-2018 WACC PT Semen Baturaja (Persero) Tbk mengalami penurunan. Penurunan yang terjadi menandakan bahwa semakin rendah tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh para investor.

Tabel 4. 6  
Hasil Perhitungan WACC PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (persero) Tbk |       |       |     |       |       |      |
|----------------------------------|-------|-------|-----|-------|-------|------|
| Tahun                            | $W_d$ | $K_d$ | Tax | $W_e$ | $K_e$ | WACC |
| 2016                             | 31%   | 7%    | 11% | 69%   | 15%   | 12%  |
| 2017                             | 39%   | 7%    | 27% | 61%   | 5%    | 5%   |
| 2018                             | 36%   | 9%    | 25% | 64%   | 9%    | 9%   |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai *Weight Average Cost of Capital (WACC)* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2016

sebesar 12%. Kemudian tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 5% dan tahun 2018 nilai WACC meningkat menjadi 9%. Menurunnya nilai WACC yang diperoleh menandakan bahwa semakin rendah tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh para investor, sedangkan meningkatnya nilai WACC menandakan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh para investor.

d. Menghitung *Capital Charges* (CC)

Tabel 4. 7  
Hasil Perhitungan CC PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

| PT Semen Baturaja (Persero) Tbk |      |                      |                    |
|---------------------------------|------|----------------------|--------------------|
| Tahun                           | WACC | IC                   | CC                 |
| 2016                            | 6%   | Rp 4.076.639.307.000 | Rp 244.598.358.420 |
| 2017                            | 3%   | Rp 4.391.509.280.000 | Rp 131.745.278.400 |
| 2018                            | 3%   | Rp 4.901.671.288.000 | Rp 147.050.138.640 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai *Capital Charges* (CC) PT Semen Baturaja (Persero) Tbk setiap tahun mengalami fluktuasi. *Capital Charges* tahun 2016 sebesar Rp 244.598.358.420, tahun 2017 mengalami penurunan menjadi Rp 131.745.278.400, dan pada tahun 2018 kembali meningkat menjadi Rp 147.050.138.640.

Tabel 4. 8  
Hasil Perhitungan CC PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |      |                       |                      |
|----------------------------------|------|-----------------------|----------------------|
| Tahun                            | WACC | IC                    | CC                   |
| 2016                             | 12%  | Rp 36.075.222.554.000 | Rp 4.329.026.706.480 |
| 2017                             | 5%   | Rp 40.265.073.159.000 | Rp 2.013.253.657.950 |
| 2018                             | 9%   | Rp 42.953.052.628.000 | Rp 3.865.774.736.520 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai *Capital Charges* (CC) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk setiap tahun mengalami fluktuasi. *Capital Charges* tahun 2016 sebesar Rp 4.329.026.706.480, tahun 2017 mengalami penurunan menjadi Rp 2.013.253.658, dan pada tahun 2018 kembali meningkat menjadi Rp 3.865.774.737.

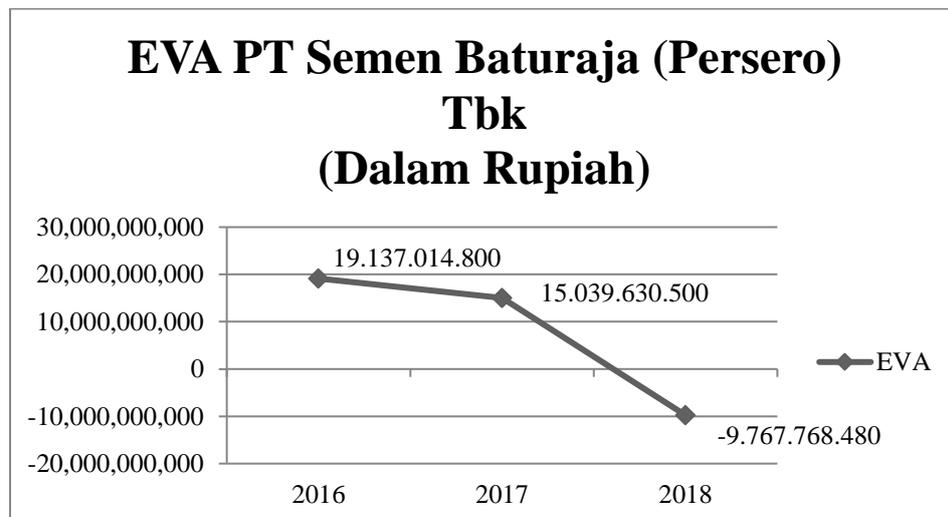
e. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Tabel 4. 9  
Hasil Perhitungan EVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

| PT Semen Baturaja (Persero) Tbk |                    |                    |                    |
|---------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Tahun                           | NOPAT              | CC                 | EVA                |
| 2016                            | Rp 263.735.373.220 | Rp 244.598.358.420 | Rp 19.137.014.800  |
| 2017                            | Rp 146.784.908.900 | Rp 131.745.278.400 | Rp 15.039.630.500  |
| 2018                            | Rp 137.282.370.160 | Rp 147.050.138.640 | Rp (9.767.768.480) |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.9 dapat dilihat bahwa *Economic Value Added* (EVA) PT Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2016 bernilai positif, yaitu sebesar Rp 19.137.014.800 dan EVA 2017 mengalami penurunan, namun menunjukkan nilai positif sebesar Rp 15.039.630.500. Penurunan EVA disebabkan karena nilai NOPAT menurun, sedangkan EVA 2018 menunjukkan nilai yang negatif, yaitu sebesar -Rp 9.767.768.480. EVA bernilai negatif dikarenakan nilai *Capital Charges* lebih besar dari NOPAT. Berikut merupakan grafik hasil perhitungan EVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018.



Sumber: Data diolah, 2019

Gambar 4. 1  
Hasil Perhitungan EVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

Gambar 4.1 menggambarkan posisi nilai EVA pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk dari tahun 2016 hingga 2018 mengalami penurunan, meskipun menurun EVA pada tahun 2016 dan 2017 bernilai positif. Tahun 2016 EVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp 19.137.014.800. Kemudian tahun 2017 EVA menurun menjadi Rp 15.039.630.500. EVA bernilai positif ( $EVA > 0$ ) menunjukkan adanya proses nilai tambah ekonomi pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk dan perusahaan telah berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukannya, sedangkan EVA 2018 mengalami penurunan dan bernilai negatif, yaitu sebesar -Rp 9.767.768.480. EVA bernilai negatif ( $EVA < 0$ ) menandakan tidak adanya proses nilai tambah ekonomi yang disebabkan oleh laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para

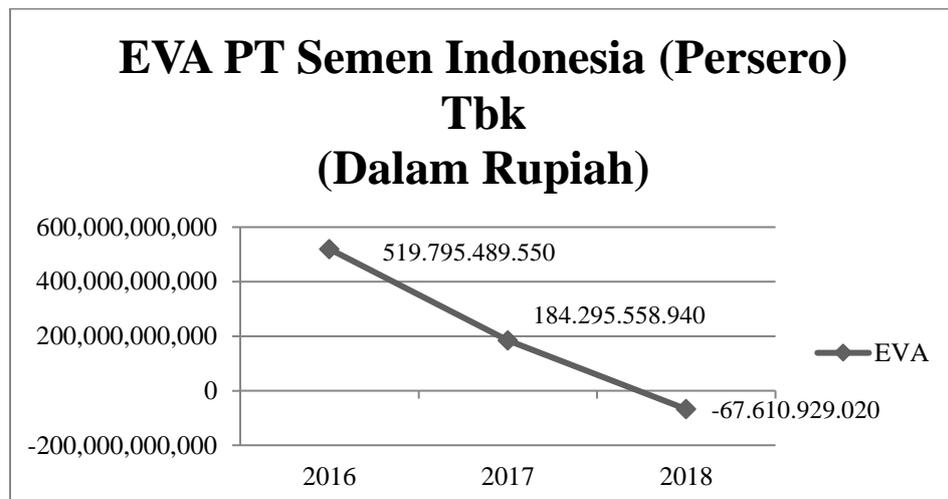
investor. Nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

Tabel 4. 10  
Hasil Perhitungan EVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |                      |                      |                     |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| Tahun                            | NOPAT                | CC                   | EVA                 |
| 2016                             | Rp 4.848.822.196.030 | Rp 4.329.026.706.480 | Rp 519.795.489.550  |
| 2017                             | Rp 2.197.549.216.890 | Rp 2.013.253.657.950 | Rp 184.295.558.940  |
| 2018                             | Rp 3.798.163.807.500 | Rp 3.865.774.736.520 | Rp (67.610.929.020) |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat dilihat bahwa *Economic Value Added* (EVA) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2016 bernilai positif, yaitu sebesar Rp 519.795.489.550 dan EVA 2017 mengalami penurunan, namun menunjukkan nilai positif sebesar Rp 184.295.558.940. Penurunan EVA disebabkan karena nilai NOPAT menurun, sedangkan EVA 2018 menunjukkan nilai negatif, yaitu sebesar -Rp 67.610.929.020. EVA bernilai negatif dikarenakan nilai *Capital Charges* lebih besar dari NOPAT. Berikut merupakan grafik hasil perhitungan EVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018.



Sumber: Data diolah, 2019

Gambar 4. 2  
Hasil Perhitungan EVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Gambar 4.2 menggambarkan posisi nilai EVA pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dari tahun 2016 hingga 2018 mengalami penurunan, namun pada tahun 2016 dan 2017 EVA menghasilkan nilai positif. Tahun 2016 EVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp 519.795.489.550. Kemudian tahun 2017 EVA menurun menjadi Rp 184.295.558.940. EVA bernilai positif ( $EVA > 0$ ) menunjukkan adanya proses nilai tambah ekonomi pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dan perusahaan telah berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukannya, sedangkan tahun 2018 EVA menurun dan menunjukkan nilai negatif, yaitu sebesar -Rp 67.610.929.020. EVA bernilai negatif ( $EVA < 0$ ) menandakan tidak adanya proses nilai tambah ekonomi yang disebabkan oleh laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para

investor. Nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

## 2. Hasil *Financial Value Added* (FVA)

Berikut adalah hasil perhitungan dan analisis metode *Financial Value Added* (FVA) PT Semen Baturaja (Persero) Tbk dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Menurut Octaviani dan Husaini (2017) tahapan untuk perhitungan FVA adalah sebagai berikut:

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

Tabel 4. 11  
Hasil Perhitungan NOPAT PT Semen Baturaja Tbk

| PT Semen Baturaja (Persero) Tbk |                    |               |                    |
|---------------------------------|--------------------|---------------|--------------------|
| Tahun                           | EBIT               | 1-Tarif Pajak | NOPAT              |
| 2016                            | Rp 356.399.153.000 | 74%           | Rp 263.735.373.220 |
| 2017                            | Rp 209.692.727.000 | 70%           | Rp 146.784.908.900 |
| 2018                            | Rp 264.004.558.000 | 52%           | Rp 137.282.370.160 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.11 dapat dilihat bahwa NOPAT PT Semen Baturaja (Persero) Tbk selama 3 periode (2016-2018) mengalami penurunan, yaitu pada tahun 2016 NOPAT PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp 263.735.373.220. Kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi Rp 146.784.908.900 dan pada tahun 2018 NOPAT juga mengalami penurunan menjadi Rp 137.282.370.160. Namun, setiap tahunnya NOPAT yang dihasilkan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

bernilai positif yang mengartikan bahwa PT Semen Baturaja (Persero) Tbk memiliki kinerja yang baik dari perhitungan NOPAT.

Tabel 4. 12  
Hasil Perhitungan NOPAT PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |                      |               |                      |
|----------------------------------|----------------------|---------------|----------------------|
| Tahun                            | EBIT                 | 1-Tarif Pajak | NOPAT                |
| 2016                             | Rp 5.448.114.827.000 | 89%           | Rp 4.848.822.196.030 |
| 2017                             | Rp 3.010.341.393.000 | 73%           | Rp 2.197.549.216.890 |
| 2018                             | Rp 5.064.218.410.000 | 75%           | Rp 3.798.163.807.500 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.12 dapat dilihat bahwa NOPAT PT Semen Indonesia (Persero) Tbk selama 3 periode (2016-2018) mengalami fluktuasi, yaitu pada tahun 2016 NOPAT PT Semen Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp 4.848.822.196.030. Kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi Rp 2.197.549.216.890 dan pada tahun 2018 NOPAT mengalami peningkatan menjadi Rp 3.798.163.807.500. Setiap tahunnya NOPAT yang dihasilkan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk bernilai positif yang mengartikan bahwa PT Semen Indonesia (Persero) Tbk memiliki kinerja yang baik dari perhitungan NOPAT.

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

Tabel 4. 13  
 Hasil Perhitungan WACC PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

| PT Semen Baturaja (persero) Tbk |       |       |     |       |       |      |
|---------------------------------|-------|-------|-----|-------|-------|------|
| Tahun                           | $W_d$ | $K_d$ | Tax | $W_e$ | $K_e$ | WACC |
| 2016                            | 29%   | 1%    | 26% | 71%   | 8%    | 6%   |
| 2017                            | 33%   | 0%    | 30% | 67%   | 4%    | 3%   |
| 2018                            | 37%   | 8%    | 48% | 63%   | 2%    | 3%   |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.13 dapat dilihat bahwa nilai *Weight Average Cost of Capital* (WACC) PT Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2016 sebesar 6%. Kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 3% dan tahun 2018 nilai WACC stabil, yaitu 3%. Dari tahun 2016-2018 WACC PT Semen Baturaja (Persero) Tbk mengalami penurunan. Penurunan yang terjadi menandakan bahwa semakin rendah tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh para investor.

Tabel 4. 14  
 Hasil Perhitungan WACC PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (persero) Tbk |       |       |     |       |       |      |
|----------------------------------|-------|-------|-----|-------|-------|------|
| Tahun                            | $W_d$ | $K_d$ | Tax | $W_e$ | $K_e$ | WACC |
| 2016                             | 31%   | 7%    | 11% | 69%   | 15%   | 12%  |
| 2017                             | 39%   | 7%    | 27% | 61%   | 5%    | 5%   |
| 2018                             | 36%   | 9%    | 25% | 64%   | 9%    | 9%   |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.14 dapat dilihat bahwa nilai *Weight Average Cost of Capital* (WACC) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2016 sebesar 12%. Kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 5% dan tahun 2018 nilai WACC meningkat menjadi 9%. Menurunnya

nilai WACC yang diperoleh menandakan bahwa semakin rendah tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh para investor, sedangkan meningkatnya nilai WACC menandakan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh para investor.

c. Menghitung *Total Resource* (TR)

Tabel 4. 15  
Hasil Perhitungan TR PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

| PT Semen Baturaja (Persero) Tbk |                             |                      |                      |
|---------------------------------|-----------------------------|----------------------|----------------------|
| Tahun                           | Total Hutang Jangka Panjang | Total Ekuitas        | TR                   |
| 2016                            | Rp 955.881.605.000          | Rp 3.120.757.702.000 | Rp 4.076.639.307.000 |
| 2017                            | Rp 978.649.421.000          | Rp 3.412.859.859.000 | Rp 4.391.509.280.000 |
| 2018                            | Rp 1.428.000.232.000        | Rp 3.473.671.056.000 | Rp 4.901.671.288.000 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.15 dapat dilihat bahwa *Total Resource* PT Semen Baturaja (Persero) Tbk setiap tahunnya mengalami peningkatan. TR tahun 2016 adalah sebesar Rp 4.076.639.307.000. Kemudian *Total Resource* pada tahun 2017 meningkat sebesar Rp 4.391.509.280.000 dan *Total Resource* tertinggi terdapat pada tahun 2018, yaitu sebesar Rp 4.901.671.288.000. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya total hutang jangka panjang dan total ekuitas.

Tabel 4. 16  
Hasil Perhitungan TR PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |                             |                       |                       |
|----------------------------------|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Tahun                            | Total Hutang Jangka Panjang | Total Ekuitas         | TR                    |
| 2016                             | Rp 5.500.831.097.000        | Rp 30.574.391.457.000 | Rp 36.075.222.554.000 |
| 2017                             | Rp 10.219.040.520.000       | Rp 30.046.032.639.000 | Rp 40.265.073.159.000 |
| 2018                             | Rp 10.216.757.106.000       | Rp 32.736.295.522.000 | Rp 42.953.052.628.000 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.16 dapat dilihat bahwa *Total Resource* PT Semen Indonesia (Persero) Tbk setiap tahunnya mengalami peningkatan. TR tahun 2016 adalah sebesar Rp 36.075.222.554.000. Kemudian *Total Resource* pada tahun 2017 meningkat sebesar Rp 40.265.073.159.000, dan *Total Resource* tertinggi terdapat pada tahun 2018, yaitu sebesar Rp 42.953.052.628.000. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya total hutang jangka panjang dan total ekuitas.

d. Menghitung *Equivalent Depreciations* (ED)

Tabel 4. 17  
Hasil Perhitungan ED PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

| PT Semen Baturaja (Persero) Tbk |      |                      |                    |
|---------------------------------|------|----------------------|--------------------|
| Tahun                           | WACC | TR                   | ED                 |
| 2016                            | 6%   | Rp 4.076.639.307.000 | Rp 244.598.358.420 |
| 2017                            | 3%   | Rp 4.391.509.280.000 | Rp 131.745.278.400 |
| 2018                            | 3%   | Rp 4.901.671.288.000 | Rp 147.050.138.640 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.17 dapat dilihat bahwa nilai *Equivalent Depreciations* (ED) PT Semen Baturaja (Persero) Tbk tahun 2016 sebesar Rp 244.598.358.420. Kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi Rp 131.745.278 dan pada tahun 2018 kembali

meningkat menjadi Rp 147.050.139. Hal ini disebabkan oleh menurunnya WACC dan *Total Resource* yang mengalami fluktuasi, sehingga akan mempengaruhi *Equivalent Depreciations*.

Tabel 4. 18  
Hasil Perhitungan ED PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |      |                   |                  |
|----------------------------------|------|-------------------|------------------|
| Tahun                            | WACC | TR                | ED               |
| 2016                             | 12%  | Rp 36.075.222.554 | Rp 4.329.026.706 |
| 2017                             | 5%   | Rp 40.265.073.159 | Rp 2.013.253.658 |
| 2018                             | 9%   | Rp 42.953.052.628 | Rp 3.865.774.737 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.18 dapat dilihat bahwa nilai *Equivalent Depreciations* (ED) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2017 mengalami penurunan menjadi Rp 2.013.253.658 dan pada tahun 2018 kembali meningkat menjadi Rp 3.865.774.737. Hal ini disebabkan oleh nilai WACC dan *Total Resource* yang mengalami fluktuasi, sehingga akan mempengaruhi *Equivalent Depreciations*.

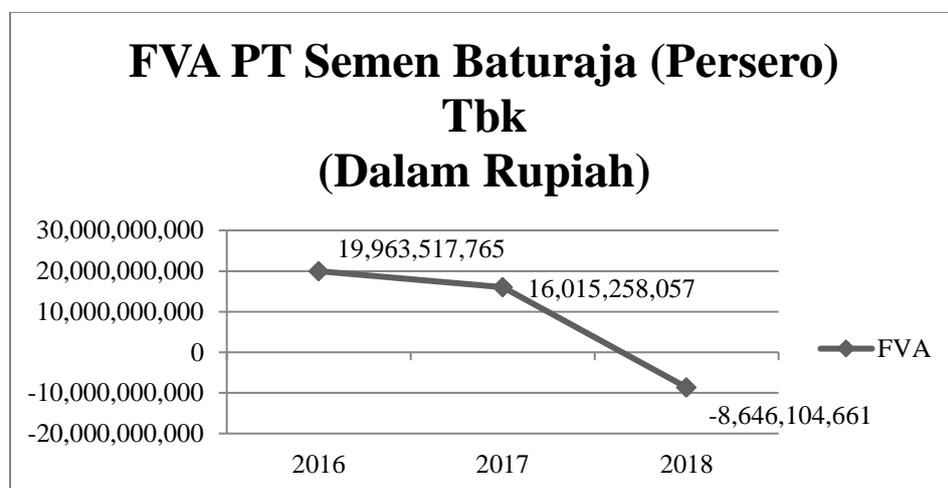
e. Menghitung *Financial Value Added* (FVA)

Tabel 4. 19  
Hasil Perhitungan FVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk  
(Dalam Rupiah)

| PT Semen Baturaja (Persero) Tbk |                 |                 |               |                 |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|---------------|-----------------|
| Tahun                           | NOPAT           | ED              | D             | FVA             |
| 2016                            | 263.735.373.220 | 244.598.358.420 | 826.502.965   | 19.963.517.765  |
| 2017                            | 146.784.908.900 | 131.745.278.400 | 975.627.557   | 16.015.258.057  |
| 2018                            | 137.282.370.160 | 147.050.138.640 | 1.121.663.819 | (8.646.104.661) |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.19 dapat dilihat bahwa FVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018 mengalami penurunan. Penurunan ini disebabkan karena menurunnya nilai NOPAT setiap tahunnya. FVA tahun 2016 bernilai positif, yaitu sebesar Rp 19.963.517.765. Kemudian pada tahun 2017 menurun, namun tetap menunjukkan nilai positif, yaitu menjadi Rp 16.015.258.057 dan FVA tahun 2018 menunjukkan nilai negatif, yaitu sebesar –Rp 8.646.104.661. FVA bernilai negatif dikarenakan keuntungan perusahaan dan penyusutan tidak dapat menutupi *Equivalent Depreciation*. Berikut merupakan grafik hasil perhitungan FVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018.



Sumber: Data diolah, 2019

Gambar 4. 3  
Hasil Perhitungan FVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

Gambar 4.3 Menggambarkan posisi nilai FVA pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk dari tahun 2016 hingga 2018 mengalami

penurunan, namun pada tahun 2016 dan 2017 EVA bernilai positif. Tahun 2016 FVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp 19.963.517.765. Kemudian pada tahun 2017 FVA menurun menjadi Rp 16.015.258.057. FVA bernilai positif ( $FVA > 0$ ) menunjukkan penyusutan dan keuntungan bersih PT Semen Baturaja (Persero) Tbk dapat menutupi *Equivalent Depreciations* dan perusahaan mengalami nilai tambah *financial*, sedangkan tahun 2018 FVA menurun dan menghasilkan nilai negatif, yaitu sebesar -Rp 8.646.104.661. FVA bernilai negatif ( $FVA < 0$ ) menunjukkan penyusutan dan keuntungan bersih perusahaan tidak dapat menutupi *Equivalent Depreciations* atau di dalam perusahaan tidak terjadi nilai tambah *financial*.

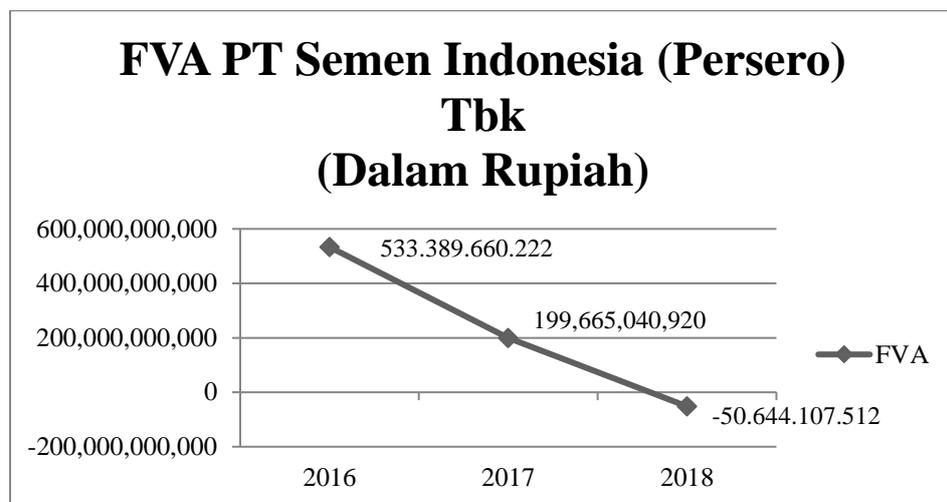
Tabel 4. 20  
Hasil Perhitungan FVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk  
(Dalam Rupiah)

| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |                   |                   |                |                  |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|----------------|------------------|
| Tahun                            | NOPAT             | ED                | D              | FVA              |
| 2016                             | 4.848.822.196.030 | 4.329.026.706.480 | 13.594.170.672 | 533.389.660.222  |
| 2017                             | 2.197.549.216.890 | 2.013.253.657.950 | 15.369.481.980 | 199.665.040.920  |
| 2018                             | 3.798.163.807.500 | 3.865.774.736.520 | 16.966.821.508 | (50.644.107.512) |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.20 dapat dilihat bahwa FVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018 mengalami penurunan. Penurunan ini disebabkan karena nilai NOPAT yang mengalami fluktuasi setiap tahunnya. FVA tahun 2016 bernilai positif, yaitu sebesar Rp 533.389.660.222. Kemudian pada tahun 2017 menurun, namun tetap menunjukkan nilai positif, yaitu menjadi Rp

199.665.040.920 dan FVA tahun 2018 menunjukkan nilai negatif, yaitu sebesar –Rp 50.644.107.512. FVA bernilai negatif dikarenakan keuntungan perusahaan dan penyusutan tidak dapat menutupi *Equivalent Depreciation*. Berikut merupakan grafik hasil perhitungan FVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018.



Sumber: Data diolah, 2019

Gambar 4. 4  
Hasil Perhitungan FVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Gambar 4.4 Menggambarkan posisi nilai FVA pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dari tahun 2016 hingga 2018 mengalami penurunan, namun pada tahun 2016 dan 2017 FVA bernilai positif. Tahun 2016 FVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp 533.389.660.222. Kemudian pada tahun 2017 FVA menurun menjadi Rp 199.665.040.920. FVA bernilai positif ( $FVA > 0$ ) menunjukkan penyusutan dan keuntungan bersih PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dapat menutupi *Equivalent Depreciations* dan perusahaan mengalami

nilai tambah *financial*, sedangkan tahun 2018 FVA menurun dan menghasilkan nilai negatif, yaitu sebesar –Rp 50.644.107.512. FVA bernilai negatif ( $FVA < 0$ ) menunjukkan penyusutan dan keuntungan bersih perusahaan tidak dapat menutupi *Equivalent Depreciations* atau di dalam perusahaan tidak terjadi nilai tambah *financial*.

### 3. Hasil *Market Value Added* (MVA)

Berikut adalah hasil perhitungan dan analisis *Market Value Added* (MVA) PT Semen Baturaja (Persero) Tbk dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Menurut Mamduh dan M. Hanafi (2013) perhitungan MVA adalah sebagai berikut:

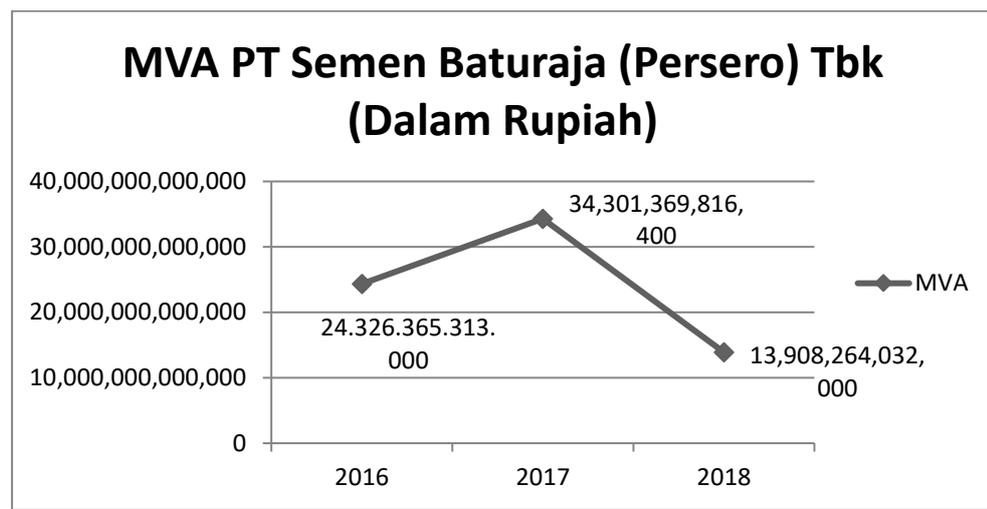
Tabel 4. 21  
Hasil Perhitungan MVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

| PT Semen Baturaja (Persero) Tbk |             |  |                      |                       |
|---------------------------------|-------------|--|----------------------|-----------------------|
| Tahun                           | Harga Saham | Jumlah Saham yang Beredar (Lembar saham) | Nilai Buku           | MVA                   |
| 2016                            | Rp 2.790    | 9.837.678.500                            | Rp 3.120.757.702.000 | Rp 24.326.365.313.000 |
| 2017                            | Rp 3.800    | 9.924.797.283                            | Rp 3.412.859.859.000 | Rp 34.301.369.816.400 |
| 2018                            | Rp 1.750    | 9.932.534.336                            | Rp 3.473.671.056.000 | Rp 13.908.264.032.000 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.21 dapat dilihat bahwa nilai MVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018 mengalami fluktuasi dan bernilai positif. Pada tahun 2016 MVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp 24.326.365.313.000. Kemudian pada tahun 2017 MVA mengalami peningkatan menjadi Rp 34.301.369.816.400, namun pada tahun 2018 MVA menurun menjadi Rp 13.908.264.032.000. Hal tersebut

terjadi karena harga saham PT Semen Baturaja (Persero) Tbk mengalami fluktuasi setiap tahunnya, namun di sisi lain nilai buku perusahaan setiap tahunnya meningkat. Berikut merupakan grafik hasil perhitungan MVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018.



Sumber: Data diolah, 2019

Gambar 4. 5  
Hasil Perhitungan MVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

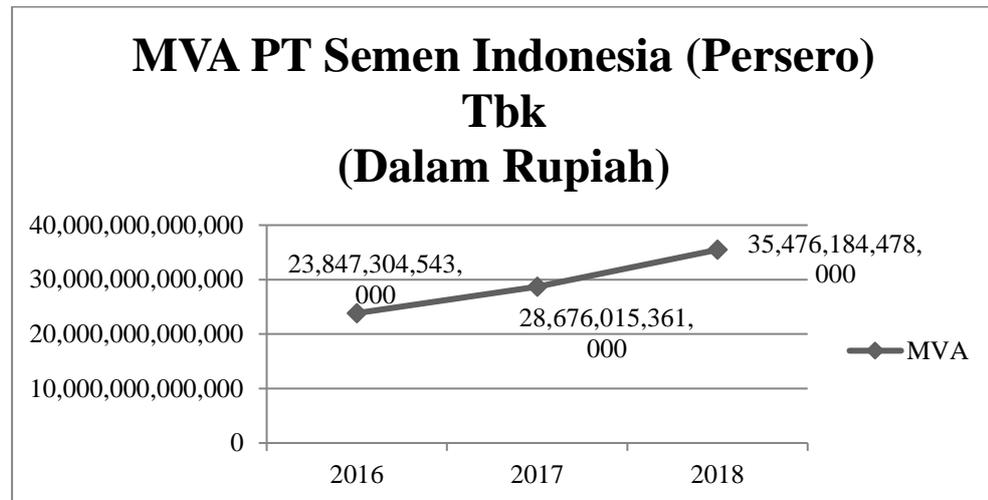
Baturaja (Persero) Tbk dari tahun 2016 hingga 2018 mengalami fluktuasi dan hasilnya menunjukkan nilai positif. Pada tahun 2016 MVA PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar Rp 24.326.365.313.000. Kemudian pada tahun 2017 MVA mengalami peningkatan menjadi Rp 34.301.369.816.400 dan MVA tahun 2018 menurun menjadi Rp 13.908.264.032.000. Dengan demikian, MVA pada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk selalu bernilai positif ( $MVA > 0$ ) yang artinya kinerja perusahaan telah baik karena pihak manajemen perusahaan telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan para pemegang saham.

Tabel 4. 22  
 Hasil Perhitungan MVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

| PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |             |  |                       |                       |
|----------------------------------|-------------|--|-----------------------|-----------------------|
| Tahun                            | Harga Saham | Jumlah Saham yang Beredar (Lembar saham) | Nilai Buku            | MVA                   |
| 2016                             | Rp 9.175    | 5.931.520.000                            | Rp 30.574.391.457.000 | Rp 23.847.304.543.000 |
| 2017                             | Rp 9.900    | 5.931.520.000                            | Rp 30.046.032.639.000 | Rp 28.676.015.361.000 |
| 2018                             | Rp 11.500   | 5.931.520.000                            | Rp 32.736.295.522.000 | Rp 35.476.184.478.000 |

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.22 dapat dilihat bahwa nilai MVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018 mengalami peningkatan dan bernilai positif. Pada tahun 2016 MVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp 23.847.304.543.000. Kemudian pada tahun 2017 dan 2018 MVA mengalami peningkatan menjadi Rp 34.301.369.816.400 dan Rp 35.476.184.478.000. MVA meningkat dikarenakan harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami peningkatan setiap tahunnya, namun di sisi lain ekuitas perusahaan setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Berikut merupakan grafik hasil perhitungan MVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016 sampai dengan 2018.



Sumber: Data diolah, 2019

Gambar 4. 6  
Hasil Perhitungan MVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

Indonesia (Persero) Tbk dari tahun 2016 hingga 2018 mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 MVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk sebesar Rp 23.847.304.543.000. Kemudian pada tahun 2017 dan 2018 MVA mengalami peningkatan menjadi Rp 28.676.015.361.000, dan Rp 35.476.184.478.000. Dengan demikian, MVA pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk selalu bernilai positif ( $MVA > 0$ ) yang artinya kinerja perusahaan telah baik karena pihak manajemen perusahaan telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan para pemegang saham.