



ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT WIJAYA KARYA Tbk PRA-PASCA BUYBACK SAHAM PADA TAHUN 2020

Maretha Primarini¹ dan Ambang Aries Yudanto²

^{1), 2)} Prodi D3 Manajemen Aset, Politeknik Keuangan Negara STAN

Alamat Korespondensi: ariesyudanto@pknstan.ac.id

INFORMASI ARTIKEL	ABSTRAK
File Diterima: [03 November 2021]	<i>This study aims to determine the financial performance of PT Wijaya Karya Tbk before and after carrying out a share buyback without the GMS (General Meeting of Shareholders). The tool used to measure financial performance uses value added-based methods, namely Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA). EVA value is obtained from the reduction of NOPAT with the company's cost of capital, while the MVA value is obtained from the market value of equity minus the equity capital invested by investors. The analytical material used is the financial statements of PT Wijaya Karya Tbk for the second quarter for the period before the buyback, and the annual financial statements for the period after the buyback. The result of this analysis is that there is an increase in the value of EVA and MVA for the period after the buyback. However, the resulting EVA value, both before and after the buyback, remained negative. Meanwhile, the MVA value, which was negative before the buyback, managed to reach a positive value after the buyback.</i>
Revisi: [13 November 2021]	
Diterima: [18 November 2021]	
KATA KUNCI: Kinerja Keuangan, <i>buyback</i> saham, <i>economic value added</i> , <i>market value added</i>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan PT Wijaya Karya Tbk pra dan pasca melaksanakan buyback saham tanpa RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan tersebut menggunakan metode berbasis value added, yaitu Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA). Nilai EVA diperoleh dari pengurangan NOPAT dengan biaya modal perusahaan, sedangkan nilai MVA diperoleh dari nilai pasar ekuitas dikurangi dengan modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Bahan analisis yang digunakan adalah laporan keuangan PT Wijaya Karya Tbk kuartal ke-II 2020 untuk periode pra buyback, dan laporan keuangan tahunan tahun 2020 untuk periode pasca buyback. Hasil dari analisis ini adalah terdapat peningkatan nilai EVA dan MVA untuk periode pasca buyback. Namun nilai EVA yang dihasilkan, baik pra-pasca buyback tetap negatif. Sedangkan nilai MVA pra-buyback bernilai negatif, berhasil mencapai nilai positif pasca buyback.</p>

PENDAHULUAN

Untuk menggambarkan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber keuangan dapat dilihat melalui indikator dari kinerja keuangan (Novia, 2021). Peningkatan kinerja yang dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, secara tidak langsung juga dapat mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan. Ketika terdapat kenaikan laba dari setiap lembar saham, harga saham juga akan cenderung mengalami kenaikan. Secara umum harga saham juga mencerminkan nilai fundamental suatu perusahaan (Abidin, 2018).

Pandemi Covid-19 telah menimbulkan kekhawatiran terhadap pelaku pasar. Kekhawatiran dari para pelaku pasar tersebut dapat membuat harga saham turun di luar batas kewajaran sehingga menjadi terlalu murah. Jika harga saham perusahaan turun terlalu jauh dibawah batas kewajaran, maka tugas perusahaan adalah untuk memperbaikinya, salah satunya dengan melakukan *buyback* saham. *Buyback* saham adalah proses pembelian kembali saham oleh perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya di bursa efek dengan tujuan utamanya adalah mengurangi jumlah saham yang beredar di pasar, karena dengan begitu perusahaan dapat menghindari terjadinya penurunan harga saham yang tajam (Na'afi, 2020).

Melihat kondisi pasar yang berfluktuasi, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) segera mengambil kebijakan dengan membuat surat edaran yang menyatakan bahwa, perusahaan diperkenankan melakukan *buyback* saham tanpa Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan ini tertuang dalam Surat Edaran OJK Nomor 3/SEOJK.04/2020 tanggal 9 Maret 2020 tentang Kondisi Lain sebagai Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan dalam Pelaksanaan Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik. Dengan terbitnya kebijakan tersebut, perusahaan menjadi lebih cepat dan leluasa dalam melakukan *buyback* saham ketika mengetahui harga sahamnya turun terlalu jauh.

BUMN PT Wijaya Karya Tbk atau sering disebut dengan kode emiten WIKA, merupakan salah satu perusahaan konstruksi terbesar di Indonesia yang juga turut andil dalam beberapa proyek strategis pembangunan nasional. Pada dua bulan pertama 2020 harga saham WIKA sempat

turun menjadi Rp 725 per lembarnya. Nilai saham perusahaan ini turun terlalu jauh jika dibandingkan dengan nilai saat penutupan pada 30 Desember 2019 yang mencapai Rp 1.990 per lembarnya. Adanya pandemi ini cukup mempengaruhi kinerja perseroan sehingga berdampak pada harga saham WIKA yang turun terlalu jauh. Menanggapi kondisi tersebut manajemen WIKA membuat keputusan untuk melaksanakan aksi korporasi *buyback* saham yang dilakukan pada periode 13 Maret 2020 sampai dengan 13 Juni 2020 dengan rata-rata harga pembelian Rp 834 setiap lembarnya.

Dengan dilaksanakannya aksi *buyback* saham tersebut oleh perusahaan, maka jumlah saham yang beredar di pasar akan berkurang. Ketika jumlah saham yang beredar di pasar berkurang, diharapkan nantinya dapat memberikan efek pada peningkatan harga saham perusahaan dan dapat membuat rasio keuangan perusahaan menjadi lebih baik (Abidin, 2018). Kondisi tersebut dinilai dapat membantu perusahaan untuk mempertahankan kinerja keuangan perusahaannya. Jumlah saham yang dibeli kembali oleh WIKA dalam proses *buyback* tanpa RUPS ini adalah 1.100.000 lembar saham setara dengan 0,012% total jumlah saham beredar WIKA. Berdasarkan Tabel 1 diketahui jumlah saham beredar WIKA pada periode sebelum *buyback* dilakukan, adalah 8.969.951.372 lembar saham. Dengan adanya proses *buyback*, maka saat ini WIKA memiliki 1.100.000 lembar saham *treasury* dan 8.968.851.372 lembar saham beredar.

Tabel 1 Total Jumlah Saham Beredar PT
Wijaya Karya Tbk

Periode	Jumlah Saham	Treasury	Total Saham Beredar
Sebelum <i>Buyback</i>	8.969.951.372	0	8.969.951.372
Sesudah <i>Buyback</i>	8.969.951.372	(1.100.000)	8.968.851.372

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2020

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Wijaya Karya Tbk saat pra dan pasca melaksanakan *buyback* saham tanpa RUPS. Alat analisis yang akan digunakan adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). EVA mengukur seberapa besar kesejahteraan maupun kekayaan yang berhasil diciptakan perusahaan, sementara MVA

mengukur kinerja perusahaan yang dihasilkan dari berbagai investasi yang dilakukan untuk kemakmuran pemegang saham. Manfaat dari analisis ini adalah untuk mengetahui lebih jelas bagaimana dampak yang dihasilkan dari aksi korporasi *buyback* saham perusahaan tersebut terhadap nilai perusahaannya terutama dilihat dari sisi investor, dimana dalam suatu perusahaan terbuka tentunya kepentingan investor sebagai pemodal juga perlu diperhatikan.

Landasan Teori

a. Kinerja Keuangan

Setiap perusahaan tentunya harus mengetahui benar bagaimana kondisi perusahaan yang sebenarnya selama perusahaan tersebut menjalankan kegiatan operasionalnya. Cara suatu perusahaan untuk dapat mengetahui bagaimana kondisi serta kinerja dari perusahaan tersebut dapat diketahui melalui analisis kinerja perusahaan, termasuk kinerja keuangannya. Kinerja keuangan adalah analisis yang digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan menggunakan aturan-aturan mengenai pelaksanaan keuangan dengan baik dan juga benar (Fahmi, 2012). Penilaian kinerja dapat memberi pengaruh cukup signifikan terhadap pengambilan keputusan yang akan dilakukan oleh manajemen maupun pemodal perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya. Jika dilakukan beberapa analisis terhadap apa yang tercantum dalam laporan keuangan, maka akan ditemukan beberapa kondisi tertentu yang dapat menggambarkan bagaimana kondisi perusahaan. Prayitno (2010), menyatakan beberapa hal yang berkaitan langsung dengan proses pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan disajikan dalam laporan laba rugi. Penghasilan bersih (*net income*) dalam laporan tersebut sering digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja dan sebagai dasar pengukuran lainnya. Hal yang berkaitan secara langsung dalam pengukuran penghasilan bersih tersebut terutama bagian pendapatan dan beban.

b. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan alat utama yang dapat digunakan perusahaan maupun pihak investor untuk menganalisis bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan

hingga periode akhir pelaporan tersebut. Fahmi (2012), menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi dari suatu perusahaan. Secara tidak langsung kinerja keuangan suatu perusahaan juga dapat digambarkan melalui informasi tersebut. Laporan Keuangan adalah hasil dari pencatatan atas seluruh transaksi keuangan di perusahaan tersebut (Prihadi, 2019).

Laporan keuangan digunakan sebagai alat untuk mengukur hasil dan perkembangan usaha suatu perusahaan dari waktu ke waktu serta sebagai tolak ukur untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut berhasil mencapai tujuannya (Fahmi, 2012). Pada dasarnya laporan keuangan digunakan sebagai alat komunikasi antara data dan fakta-fakta terkait dengan aktivitas yang dijalankan perusahaan dengan pihak-pihak berkepentingan yang berkaitan dengan data dan fakta atas aktivitas tersebut. Laporan keuangan berperan besar sebagai alat atau indikator untuk berbagai pihak yang berkepentingan dalam proses pengambilan keputusan.

c. Struktur Modal dan Biaya Modal

a. Struktur Modal

Modal merupakan satu bekal utama dalam suatu perusahaan untuk dapat menjalankan kegiatan operasionalnya serta upaya untuk mengembangkannya. Sebuah perusahaan harus mampu mengatur perencanaan yang berhubungan dengan modal. Dengan adanya modal, perusahaan dapat mengatur secara efektif dan efisien bagaimana mengalokasikan modal-modal tersebut agar dapat dioptimalkan penggunaannya. Struktur modal merupakan hasil atau dampak dari pengambilan keputusan pendanaan dalam suatu perusahaan dengan memilih apakah perusahaan tersebut akan menggunakan utang atau ekuitas sebagai modal utama dalam pembiayaan kegiatan operasionalnya (Marusya & Magantar, 2016). Struktur modal merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari:

- 1) Utang jangka panjang, yaitu utang yang jatuh tempo pelunasannya lebih dari setahun.
- 2) Ekuitas, yang terdiri dari:
 - a) Saham preferen (*preferred stock*), adalah saham yang pemiliknya memiliki

hak istimewa daripada pemilik saham biasa.

- b) Saham biasa (*common stock*), adalah surat berharga atau sertifikat yang membuktikan kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan.

b. Biaya Modal

Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari investor, untuk pemegang saham preferen dan pemegang saham biasa, serta dari seorang kreditur (*lenders*). Setiap pemodal pastinya mengharapkan adanya tingkat pengembalian lebih tinggi dari besaran modal yang telah diinvestasikan terhadap perusahaan tersebut. Bentuk pengembalian ini dapat berupa dividen untuk para investor dan juga bunga untuk para kreditur. Besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan atau dapat dianggap sebagai tingkat risiko yang ditanggung pemodal ini biasanya disebut dengan biaya modal (*cost of capital*) bagi perusahaan. Komponen penyusun biaya modal ini sendiri terdiri dari biaya utang (*cost of debt*) dan biaya ekuitas (*cost of equity*). Kedua biaya ini diartikan sebagai biaya yang akan ditanggung perusahaan dalam upaya memperoleh pendanaan dari utang maupun ekuitas (Febrininta & Siregar, 2014).

1) Biaya Utang

Biaya utang didefinisikan sebagai persentase atau tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan dari seorang kreditur saat akan melakukan pendanaan terhadap suatu perusahaan (Arsad S, 2014). Biaya utang merupakan tingkat bunga sebelum pajak yang harus dibayarkan perusahaan kepada pemberi pinjaman (Saidi, 2010). Secara umum, biaya utang juga dapat didefinisikan sebagai biaya bunga yang wajib dibayarkan oleh perusahaan kepada seorang kreditur (*lenders*).

Perhitungan *Cost of debt* dilakukan dengan membagi beban bunga yang dibayarkan perusahaan dengan total utang perusahaan yang menghasilkan bunga tersebut. Setelah itu biaya utang ini dikalikan dengan $(1-Tax)$ untuk mendapatkan besaran biaya utang setelah pajak, karena utang berpengaruh pada besar pendapatan setelah pajak. Secara lengkap, rumus perhitungan untuk memperoleh biaya utang adalah sebagai berikut:

$$Kd^* = Kd (1-T)$$

Keterangan:

Kd^* = Biaya utang setelah pajak

Kd = Biaya utang sebelum pajak

T = *Tax rate*

Tingkat pajak (*tax rate*) yang digunakan harus berdasarkan peraturan yang berlaku di negara tempat perusahaan berada. Dalam Pasal 17 ayat (1) huruf b Undang-Undang Nomor 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan, diketahui tingkat pajak yang berlaku di Indonesia selama tahun 2020 adalah 25%.

2) Biaya Ekuitas

Biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan oleh penyedia dana (Saidi, 2010). Biaya ekuitas dihitung dengan menggunakan model *capital asset pricing model* (CAPM). Model tersebut memperhitungkan tingkat bunga bebas risiko (*risk free rate*) dan beta suatu perusahaan (Arsad S, 2014). Pada prinsipnya, perhitungan *cost of equity* ini menghasilkan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor minimal sama dengan tingkat pengembalian dari investasi bebas risiko ditambah dengan risiko premium pasar. Rumus CAPM adalah sebagai berikut:

$$Ke = Rf + \beta (Rm - Rf)$$

Keterangan:

Ke = Biaya ekuitas atau tingkat pengembalian yang diharapkan

Rf = Suku bunga bebas risiko (*risk free rate*)

β = Koefisien Beta

Rm = Tingkat pengembalian yang diharapkan dari pasar

$(Rm - Rf)$ = Premi risiko pasar (*market risk premium*)

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

Perhitungan biaya modal (*cost of capital*) yang paling umum adalah dengan menggunakan metode biaya modal rata-rata tertimbang atau yang biasa disebut WACC. Metode WACC menggambarkan seberapa besar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan kreditur. WACC merupakan gabungan dari keseluruhan sistem pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan (Arsad S,

2014). Metode tersebut yang paling sering digunakan jika modal perusahaan terdiri dari berbagai sumber dana dengan jenis yang berbeda-beda.

PT Wijaya Karya Tbk memiliki dua sumber dana yaitu dari utang dan ekuitas. Oleh karena itu perhitungan biaya modal dalam analisis ini akan menggunakan metode WACC. Rumus perhitungan WACC adalah sebagai berikut:

$$WACC = (Wd \times Kd^*) + (We \times Ke)$$

Keterangan:

Wd = Proporsi modal utang

Kd* = Tingkat biaya utang setelah pajak

We = Proporsi modal ekuitas

Ke = Tingkat biaya ekuitas

d. Definisi dan Konsep Buyback Saham

Buyback saham merupakan proses pembelian kembali saham yang sebelumnya telah diterbitkan perusahaan dan telah dimiliki oleh perusahaan tersebut dalam jangka waktu maksimal selama 3 bulan. *Buyback* saham merupakan bentuk pertanggungjawaban dari perusahaan yang bertujuan untuk memberi perlindungan terhadap modal dan kekayaan perusahaan (Mufidah, 2013). Menurut Huston dalam Darmadji & Hendy (2012), *buyback* merupakan suatu transaksi yang dilakukan perusahaan untuk membeli sahamnya kembali di pasar dengan tujuan mengurangi jumlah saham yang beredar dan meningkatkan harga sahamnya.

Proses *buyback* dilakukan dengan cara perusahaan melakukan investasi dengan dana perusahaan itu sendiri untuk membeli kembali sahamnya dari publik. Dalam hal ini PT Wijaya Karya Tbk melakukan *buyback* saham dengan menggunakan dana yang berasal dari akun saldo laba yang belum ditetapkan penggunaannya pada periode 30 September 2019.

Tujuan umum pelaksanaan *buyback* adalah melakukan pencegahan terhadap turunnya harga saham yang terlalu dalam, melakukan penjualan kembali atau membagikannya kepada karyawan perusahaan, menaikkan laba per saham (*Earning Per Share*), atau juga untuk mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dengan cara mengurangi jumlah pemegang sahamnya tersebut (Almira *et al.*, 2020).

Tujuan lainnya pemberlakuan *buyback* saham yaitu, diharapkan dapat berdampak pada kuantitas permintaan saham yang meningkat sehingga harga saham perusahaan bisa naik. Selain itu juga dapat memberikan keuntungan lebih untuk perusahaan. Saham perusahaan yang dibeli dari publik dengan harga rendah, dikemudian hari dapat dijual kembali dengan harga normal di pasar. Dengan begitu, perusahaan dapat memperoleh laba dari selisih keuntungan penjualan tersebut. Menurut Rusbandi & Heykal (2010), *buyback* adalah salah satu aksi korporasi yang dilakukan karena beberapa alasan tertentu, seperti: 1) Menjaga batas wajar harga saham, 2) Sebagai sinyal psikologis untuk pasar, 3) Untuk dijual kembali di pasar dengan harga lebih tinggi, 4) Untuk dibagikan kepada para karyawan perusahaan, 5) Menghindari akuisisi dari perusahaan lain yang memiliki kelebihan dana, dan 6) Sebagai bahan pertimbangan pajak. Sedangkan untuk PT Wijaya Karya Tbk, tujuan utamanya melaksanakan *buyback* saham adalah untuk menjaga harga saham agar tidak terjun bebas, karena dianggap tidak sesuai dengan kondisi fundamental perusahaan.

Menurut Mufidah (2013), latar belakang perusahaan melakukan aksi pembelian kembali sahamnya di publik diantaranya ialah:

1. Perusahaan lebih memilih untuk melakukan pembelian kembali sahamnya dengan menggunakan kelebihan dananya daripada membagikannya kepada para pemodal dengan pembayaran dividen tunai,
2. Manajemen perusahaan menilai bahwa struktur modal perusahaan terlalu banyak didominasi oleh ekuitas, sehingga akhirnya perusahaan memilih untuk menjual utangnya dan digunakan untuk melakukan pembelian kembali saham-sahamnya di publik,
3. Perusahaan berniat untuk membagikan sahamnya kepada para karyawannya sendiri.

Dalam kondisi pasar yang normal, transaksi *buyback* atau pembelian kembali saham oleh perusahaan publik diharuskan terlebih dahulu memperoleh persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan mengacu pada POJK Nomor 30/POJK.04/2017 tentang Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Perusahaan Terbuka serta UU Nomor 40 tahun 2007

tentang Perseroan Terbatas. Namun untuk kondisi pasar tidak menentu, OJK dapat membuat kebijakan stimulus tertentu seperti penerbitan SE OJK Nomor 3/SEOJK.04/2020 tentang Kondisi Lain Sebagai Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan dalam Pelaksanaan Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik untuk merespon adanya tingkat fluktuasi saham yang tajam akibat pandemi Covid-19. Tujuan utama kebijakan ini adalah untuk meningkatkan kembali harga saham perusahaan yang *undervalue* dengan cara mengurangi jumlah saham yang beredar di pasar.

Kebijakan tersebut memberikan kelonggaran untuk perusahaan publik dalam pelaksanaan *buyback* saham sebagai upaya mengurangi dampak pasar yang berfluktuasi secara signifikan. Beberapa syarat yang harus dipenuhi perusahaan untuk melaksanakan *buyback* saham ini adalah perusahaan dapat melakukan *buyback* tanpa RUPS bagi emiten atau perusahaan yang akan atau sedang melakukan *buyback* sahamnya; jumlah saham yang dapat dibeli kembali dapat lebih dari 10% dari modal disetor dan paling banyak 20% dari modal disetor, dengan ketentuan paling sedikit 7,5% dari modal disetor; serta perusahaan dapat melaksanakan proses pembelian kembali saham tersebut setelah adanya penyampaian keterbukaan informasi kepada OJK.

e. Konsep Nilai Tambah (*Value Added Based*)

Konsep nilai tambah digunakan sebagai alat untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya alat evaluasi kinerja berbasis nilai tambah (*value added*) ini, diharapkan dapat menghasilkan evaluasi kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung tampilan laporan keuangan, sehingga pengguna laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan investasi dan rencana perbaikan kinerja perusahaan (Bakar, 2010).

Alat analisis berbasis *value added* adalah sebagai pelengkap dari analisis laporan keuangan karena dapat mengukur kinerja dengan baik serta memperhatikan kepentingan dan ekspektasi dari penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Dengan konsep ini, dapat terlihat berapa biaya sebenarnya yang

terkait dengan penggunaan modal usaha suatu perusahaan (Gulo & Ernawati, 2011).

a. *Economic Value Added* (EVA)

Konsep EVA adalah alternatif yang bisa digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, dimana fokus evaluasi kinerja adalah untuk mengetahui bagaimana pengelolaan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Penggunaan metode EVA untuk evaluasi kinerja akan menarik perhatian manajemen berdasarkan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, manajer akan bertindak seperti pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan pengembalian modal dan meminimalkan tingkat biaya modal (Rudianto, 2006).

Konsep EVA berfungsi untuk mengukur nilai tambah ekonomis perusahaan yang memperhitungkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dari modal yang diinvestasikan. WACC diukur dengan menghitung laba operasi setelah pajak (NOPAT) dikurangi biaya modal dalam nilai buku biaya investasi (*economic book value of equity*) (Bakar, 2010).

Terdapat beberapa tahapan dalam perhitungan EVA. EVA dapat dihitung setelah setiap komponennya telah diketahui dan dimasukkan kedalam rumus EVA. Berikut adalah rumus perhitungan EVA.

$$\text{Economic Value Added (EVA)} = \text{Net Operating Profit After Tax (NOPAT)} - \text{Cost of Capital (COC)}$$

Komponen-komponen yang perlu diketahui sebagai dasar perhitungan EVA yang pertama adalah NOPAT, kemudian menghitung biaya modal dengan WACC karena sumber modal perusahaan berasal dari utang dan ekuitas. Selanjutnya menghitung *cost of capital* dengan mengalikan persentase biaya modal dari perhitungan WACC dan nilai *invested capital*. Setelah itu besaran nilai NOPAT dan *cost of capital* yang telah dihitung dimasukkan ke dalam rumus EVA untuk memperoleh nilai EVA perusahaan. Dalam Tabel 2 disajikan secara rinci langkah-langkah perhitungan EVA.

Tabel 2 Tahap Perhitungan EVA

	Tahapan	Perhitungan
1.	NOPAT	$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tax})$
2.	<i>Cost of debt</i> (Kd)	$\text{Kd} = \text{Biaya utang/utang}$ $\text{Kd}^* = \text{Kd} (1 - \text{Tax})$

3.	<i>Cost of Equity</i> (Ke)	$Ke = R_f + \beta (R_m - R_f)$
4.	Struktur Modal	$W_d = \text{Utang/Aset}$ $W_e = \text{Ekuitas/Aset}$
5.	WACC	$WACC = [(K_d \times W_d) + (K_e \times W_e)]$
6.	<i>Invested Capital</i> (IC)	$IC = \text{Aset} - \text{Non interest liabilities}$
7.	<i>Cost of Capital</i> (COC)	$COC = WACC \times IC$
8.	EVA	$EVA = \text{NOPAT} - \text{COC}$

Sumber: Utama, 1997

Menurut Wijayanto (1993), hasil evaluasi kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA dibedakan menjadi 3 kategori, yaitu:

1. Jika EVA perusahaan bernilai positif, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan itu sendiri. Dengan kata lain perusahaan masih memperoleh kelebihan laba bahkan setelah melaksanakan pembayaran kewajibannya kepada para pemodal.
2. Jika EVA perusahaan bernilai nol (0), maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami proses penambahan maupun pengurangan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan itu sendiri. Dengan kata lain laba yang telah diperoleh perusahaan dari hasil operasinya telah habis setelah digunakan untuk membayar kewajibannya kepada para pemodal.
3. Jika EVA perusahaan bernilai negatif, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan itu sendiri. Dengan kata lain laba perusahaan tidak mampu untuk menutupi pembayaran kewajibannya kepada para pemodal.

b. *Market Value Added* (MVA)

Menurut Sartono (2001), tujuan utama suatu perusahaan selain memperoleh keuntungan adalah memaksimalkan kemakmuran untuk para pemegang sahamnya. Selain itu, perusahaan juga memiliki tujuan untuk dapat mengalokasikan setiap sumber daya yang dimilikinya secara efisien agar dapat memberikan manfaat ekonomi. Perusahaan akan selalu berusaha agar bagaimana nilai pasar modal perusahaan dapat mengalami kenaikan di atas nilai modal yang telah disetor oleh pemegang saham. Kenaikan nilai ini disebut dengan *market value added* (MVA).

Konsep penilaian MVA adalah alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam upaya menciptakan kekayaan bagi para investor. MVA dapat menunjukkan selisih dari nilai perusahaan dengan nilai kapital. Komponen utang yang terdapat dalam nilai perusahaan dan juga nilai kapital adalah sama, oleh karena itu MVA juga menggambarkan selisih dari nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas (Ruky, 1997). Menurut Rousana (1997), MVA adalah ukuran kumulatif dari kinerja perusahaan yang menunjukkan penilaian pasar modal pada waktu tertentu dari nilai sekarang MVA di masa mendatang.

Young & O'byrne (2001), dalam bukunya "*EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*" menjelaskan bahwa MVA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Market Value Added (MVA)} = \text{Nilai Pasar Ekuitas} - \text{Modal Ekuitas yang Diinvestasikan Investor}$$

- Nilai pasar ekuitas diperoleh dari hasil perkalian antara harga pasar saham perusahaan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar (*outstanding share*).
- Harga pasar saham yang digunakan adalah harga pasar periode kuartal maupun tahunan yang diperoleh dari harga pasar saham yang tertera pada akhir periode tersebut.
- Jumlah saham yang beredar adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham selama periode kuartal maupun tahunan.

Indikator penilaian dengan metode MVA adalah sebagai berikut.

- 1) Jika MVA perusahaan bernilai positif, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham.
- 2) Jika MVA perusahaan bernilai negatif, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham.

Metode Penelitian

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam analisis ini menggunakan

metode studi pustaka. M. Nazir (1988), berpendapat bahwa studi kepustakaan ialah teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data dengan dilakukannya proses penelaahan dari berbagai buku, literatur, catatan, dan laporan yang berhubungan dengan masalah yang akan dipecahkan. Sumber pustaka yang digunakan dalam proses analisis ini berasal dari laporan keuangan tahun 2020 PT Wijaya Karya Tbk, peraturan terkait, buku literatur, jurnal, serta informasi keuangan lainnya yang bisa diperoleh dari situs Bank Indonesia (BI), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Damodaran.

Metode analisis data yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Analisis deskriptif menurut Sugiono (2013), merupakan statistik yang nantinya digunakan dalam proses analisis data dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data tersebut yang telah dikumpulkan sebelumnya dengan apa adanya tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan secara umum. Menurut Sugiono (2013), penelitian dengan pendekatan kuantitatif diartikan sebagai metode penelitian dengan data utamanya berupa angka yang nantinya akan dianalisis dengan statistik.

Ruang Lingkup

Analisis kinerja keuangan PT Wijaya Karya Tbk dilakukan dengan menggunakan metode berbasis *value added* yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). EVA merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dengan melibatkan biaya rata-rata modal tertimbang untuk mengukur terjadinya kenaikan nilai perusahaan atau tidak. Sedangkan MVA merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dilihat dari sukses atau tidaknya perusahaan tersebut dalam proses penciptaan kekayaan untuk pemilikinya (Setianto *et al.*, 2020).

Acuan rentang waktu dalam analisis kinerja keuangan perusahaan ini didasarkan pada pelaksanaan *buyback* saham yang telah dilakukan perusahaan. Periode sebelum *buyback* saham dianalisis dari laporan keuangan perusahaan untuk periode hingga 30 Juni 2020 (kuartal ke-II) dan periode sesudahnya dianalisis dari laporan keuangan perusahaan untuk periode hingga 31 Desember 2020 (kuartal ke-IV). Penulis menentukan rentang waktu tersebut agar dapat mengetahui secara pasti bagaimana perubahan kinerja

keuangan perusahaan pra dan pasca pelaksanaan *buyback* saham tanpa RUPS yang terjadi di masa pandemi Covid-19.

Dalam Penelitian ini penulis juga memberikan batasan bahwa analisis yang dilakukan tidak untuk melihat dampak tidak adanya RUPS dalam penetapan *buyback* saham dari WIKA ini.

Pembahasan

a. Analisis dan Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Sebelum melakukan analisis, tahap pertama yang perlu dilakukan adalah melakukan perhitungan atas komponen-komponen EVA. Perhitungan EVA ini sesuai dengan alur perhitungan seperti yang telah dijabarkan pada Tabel 2 sebelumnya. Tahap pertama adalah mencari *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT).

1. Perhitungan NOPAT

NOPAT adalah keuntungan bersih dari hasil operasional perusahaan setelah dikurangi dengan beban pajak (Houston & Brigham, 2010). Perhitungan NOPAT pada dasarnya dilakukan dengan tanpa menyertakan faktor non operasional seperti laba rugi hasil dari penjualan aktiva tetap atau penjualan investasi. Hal ini dikarenakan beberapa akun yang terdapat dalam laporan laba rugi tidak berhubungan secara langsung dengan kegiatan operasional perusahaan, serta tidak mempunyai keterangan yang cukup jelas dalam catatan atas laporan keuangan (CALK) perusahaan. Selain itu, dalam perhitungan NOPAT ini seharusnya dilakukan penyesuaian normalisasi. Penyesuaian tersebut dapat dilakukan dengan menghapus beberapa item dalam laporan keuangan yang bersifat *non-recurring*, seperti normalisasi penyamaan metode depresiasi, normalisasi biaya-biaya *non-recurring* akibat adanya kejadian kahar, dan faktor-faktor lainnya.

Karena adanya keterbatasan sumber data yaitu hanya diperoleh berdasarkan laporan keuangan perusahaan serta tidak dilaksanakan wawancara maupun tinjauan langsung terhadap perusahaan, maka perhitungan NOPAT ini diasumsikan bahwa informasi yang tersedia dalam laporan keuangan telah mencerminkan hasil dari penyesuaian dan normalisasi laporan keuangan itu sendiri.

Tabel 3 NOPAT PT Wijaya Karya Tbk

Komponen NOPAT	Periode	
	30-Jun-2020 Sebelum <i>Buyback</i>	31-Des-2020 Setelah <i>Buyback</i>
EBIT	1.085.048.402	1.463.941.728
Tax	25%	25%
1-Tax	0,75	0,75
NOPAT	813.786.302	1.097.956.296

Sumber: Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Tbk 2020, diolah penulis

Nilai EBIT (*earning before interest and tax*) diambil dari laporan keuangan PT Wijaya Karya Tbk untuk periode hingga 30 Juni 2020 dan periode tahunan yang berakhir pada 31 Desember 2020. Sementara itu untuk tarif pajak yang digunakan berdasarkan pada tarif pajak yang berlaku di Indonesia yaitu 25%.

Berdasarkan hasil perhitungan dari Tabel 3, diketahui nilai NOPAT PT Wijaya Karya Tbk untuk periode hingga 30 Juni 2020 atau periode sebelum *buyback* bernilai Rp 1.157.571.713, sedangkan untuk periode hingga 31 Desember 2020 atau setelah pelaksanaan *buyback* adalah Rp 1.407.008.074. Secara garis besar, dapat diketahui bahwa PT Wijaya Karya Tbk dalam kondisi perekonomian yang tidak stabil akibat adanya pandemi Covid-19 dan sebelum memutuskan untuk melakukan *buyback* saham, masih dapat menghasilkan nilai NOPAT yang positif. Setelah keputusan melaksanakan *buyback*, secara keseluruhan pada tahun 2020 diketahui bahwa perusahaan juga masih dapat menghasilkan nilai NOPAT yang positif serta mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan karena perusahaan berhasil mencetak laba untuk kinerja keuangan 2020 meskipun beberapa kondisi ekonomi seperti kenaikan nilai tukar mata uang asing dan menurunnya kegiatan di sektor perekonomian juga sedikit banyak mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan. Selain itu untuk merespon kondisi ini, perusahaan juga melakukan kegiatan korporasi seperti melaksanakan *buyback* tersebut dan berusaha menekan biaya operasional seefisien mungkin.

2. Menghitung Biaya Utang dan Biaya Ekuitas

a) Biaya Utang

Menurut Titman *et al.* (2011), dalam bukunya *Financial Management Principles and Application Eleventh Edition* menyatakan “*the cost of debt is the rate of return the firm’s lenders demand when they loan money to the firm.*” Biaya utang adalah tingkat bunga yang

akan diterima oleh seorang kreditur sebagai tingkat pengembalian yang disyaratkan (Warsono, 2001). Jadi dapat disimpulkan juga, bahwa *cost of debt* adalah berapa biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari seorang kreditur.

Tabel 4 Biaya Utang PT Wijaya Karya Tbk

Komponen <i>Cost of Debt</i>	Periode	
	30-Jun-2020 Sebelum <i>Buyback</i>	31-Des-2020 Setelah <i>Buyback</i>
Total Utang	5.142.893.373	7.283.292.406
Beban Bunga	562.973.169	1.221.502.016
<i>Cost of Debt</i> (Kd)	10,95%	16,77%
Tax	25%	25%
1-Tax	0,75	0,75
<i>Cost of Debt after Tax</i> (Kd*)	8,21%	12,58%

Sumber: Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Tbk 2020, diolah penulis

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 4, dapat diketahui biaya utang (*cost of debt*) PT Wijaya Karya Tbk untuk periode hingga 30 Juni 2020 atau sebelum pelaksanaan *buyback* saham adalah 8,21%, sedangkan secara periode tahunan yang berakhir hingga 31 Desember 2020 setelah adanya pelaksanaan *buyback* saham adalah 12,58%.

b) Biaya Ekuitas

Sama halnya dengan *cost of debt* yaitu tingkat bunga yang disyaratkan oleh kreditur atas pinjaman yang telah diberikan kepada perusahaan, maka biaya ekuitas (*cost of equity*) adalah tingkat pengembalian atau *return* yang diharapkan oleh investor atas modal yang telah diinvestasikan dalam perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil perhitungan *cost of equity* PT Wijaya Karya Tbk pada Tabel 5, diketahui biaya ekuitas perusahaan selama periode 30 Juni 2020 atau sebelum pelaksanaan *buyback* adalah 15,07%. Sedangkan untuk periode hingga 31 Desember 2020 atau setelah dilaksanakannya *buyback* adalah 13,72%.

Tabel 5 Biaya Ekuitas PT Wijaya Karya Tbk

Periode	Risk Free Rate (Rf)	Beta (β)	Risk Premium (Rpm)	Cost of Equity (Ke)
30 Juni 2020 Sebelum <i>Buyback</i>	7,21%	1,11	7,08%	15,07%
31 Desember 2020 Setelah <i>Buyback</i>	5,86%	1,11	7,08%	13,72%

sumber: DJPPR dan Damodaran, 2020

3. Perhitungan WACC

WACC merupakan rata-rata biaya dari berbagai komponen modal suatu perusahaan (Gulo & Ernawati, 2011). Perhitungan WACC berdasarkan gabungan dari tingkat biaya utang dan tingkat biaya ekuitas sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal suatu perusahaan.

Tabel 6 WACC PT Wijaya Karya Tbk

Komponen WACC	Periode	
	30 Juni 2020 Sebelum Buyback	31 Desember 2020 Setelah Buyback
Total Utang	5.142.893.373	7.283.292.406
Total Ekuitas	16.223.892.679	16.657.425.071
Total Utang + Ekuitas	21.366.786.052	23.940.717.477
Proporsi Utang (Wd)	24,07%	30,42%
Proporsi Ekuitas (We)	75,93%	69,58%
Cost of Debt after Tax (Kd*)	8,21%	12,58%
Cost of Equity (Ke)	15,07%	13,72%
WACC	13,42%	13,37%

Sumber: Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Tbk 2020, diolah penulis

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 6, diketahui WACC PT Wijaya Karya Tbk hingga periode 30 Juni 2020 atau sebelum pelaksanaan *buyback* adalah 13,42%. Untuk periode hingga 31 Desember 2020 atau setelah dilaksanakannya *buyback*, WACC perusahaan mengalami penurunan menjadi 13,37%. Hal ini disebabkan karena adanya penurunan *Cost of Equity* yang menjadi 13,72%.

Memiliki nilai WACC yang turun setelah melakukan aksi korporasi *buyback* saham menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menekan biaya modal rata-rata tertimbang. Hal tersebut dapat membantu suatu perusahaan untuk menghasilkan nilai EVA yang positif sehingga berhasil memberikan nilai tambah ekonomis untuk perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil meningkatkan nilai tambah ekonomisnya ketika memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dari WACC.

4. Menentukan Nilai *Invested Capital*

Invested capital merupakan total modal yang diinvestasikan perusahaan atau jumlah keseluruhan keuangan perusahaan dikurangi dengan kewajiban yang tidak berbunga (*non interest bearing debt*), seperti utang dan pajak yang telah jatuh tempo

(Young & O'byrne, 2001). Perhitungan *invested capital* ini sendiri sudah tercantum dalam perhitungan WACC pada Tabel 6. Diketahui total *invested capital* (total utang + ekuitas) untuk periode hingga 30 Juni 2020 atau sebelum pelaksanaan *buyback* adalah Rp 21.366.786.052, sedangkan untuk periode hingga 31 Desember 2020 atau setelah dilaksanakannya *buyback* adalah sebesar Rp 23.940.717.477.

Adanya peningkatan pada *invested capital* terjadi karena adanya kenaikan modal perusahaan baik dari sisi utang maupun ekuitas. Dari sisi utang terdapat peningkatan akibat perusahaan yang berhasil memperoleh kontrak untuk beberapa proyek baru, sehingga adanya pemasukan dari uang muka untuk proyek tersebut. Selain itu pada akhir tahun 2020, perusahaan melakukan penawaran umum obligasi dan sukuk mudharabah. Rencananya dana hasil penawaran tersebut akan digunakan untuk melunasi sebagian dari pokok Global IDR Bond (Komodo Bond) yang akan jatuh tempo pada Januari 2021. Dari sisi ekuitas terdapat peningkatan akibat adanya kenaikan laba ditahan perusahaan.

5. Perhitungan dan Analisis EVA (*Economic Value Added*)

EVA dihitung berdasarkan komponen-komponen yang telah ditentukan sebelumnya.

Tabel 7 EVA PT Wijaya Karya Tbk

Komponen EVA	Periode	
	30 Juni 2020 Sebelum Buyback	31 Desember 2020 Setelah Buyback
NOPAT	813.786.302	1.463.941.728
WACC	13,42%	13,37%
<i>Invested Capital</i> (IC)	21.366.786.052	23.940.717.477
<i>Cost of Capital</i> (WACC x IC)	2.866.975.817	3.201.325.343
EVA	(2.053.189.515)	(1.737.383.615)

Sumber: Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Tbk 2020, diolah penulis

Hasil perhitungan EVA PT Wijaya Karya Tbk sebagaimana tercantum dalam Tabel 7, untuk periode hingga 30 Juni 2020 atau sebelum dilaksanakan *buyback* adalah – Rp 2.053.189.515, sedangkan untuk periode hingga 30 Desember 2020 atau setelah dilaksanakan *buyback* adalah sebesar –Rp 1.737.383.615. Meskipun mengalami peningkatan untuk periode hingga *buyback* telah dilaksanakan, namun nilai EVA perusahaan tetap negatif. Nilai EVA perusahaan negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai

tambah untuk para investor dan kreditur, selain itu juga menunjukkan adanya penurunan nilai aset perusahaan sebesar nilai EVA yang negatif tersebut (Saidi, 2010). Nilai EVA perusahaan negatif dapat disebabkan karena NOPAT tidak mampu menutup biaya kapital perusahaan. Meskipun pada perhitungan NOPAT sebelumnya masih menghasilkan nilai yang positif.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan, dari perspektif kinerja keuangan perusahaan, bahwa perusahaan menghasilkan nilai $EVA < 0$ yang artinya perusahaan tidak mampu memberikan nilai tambah secara ekonomis terhadap pemodal (Bakar, 2010). Disamping itu aksi korporasi yang dilakukan oleh PT Wijaya Karya Tbk yaitu *buyback* yang dilaksanakan untuk menjaga kinerja keuangannya agar tetap baik saat terjadi gejolak ekonomi akibat pandemi Covid-19, juga belum mampu membuat nilai EVA perusahaan menjadi positif meskipun terdapat adanya peningkatan. Tapi disisi lain, ketika tujuan dilakukannya *buyback* adalah untuk meningkatkan nilai pasar saham, maka tujuan tersebut bisa dikatakan berhasil, karena dengan dilakukannya *buyback* sebanyak 0,012% dari komposisi saham yang ada, nilai pasar saham meningkat dari Rp 1200 per lembar, menjadi Rp 1985 per lembar.

b. Analisis dan Perhitungan Market Value Added (MVA)

Perhitungan MVA membutuhkan beberapa komponen diantaranya adalah nilai pasar saham atau kapitalisasi pasar. Nilai pasar saham dihitung berdasarkan perkalian dari harga saham PT Wijaya Karya Tbk dengan jumlah saham yang beredar untuk periode 30 Juni 2020 (sebelum *buyback*) dan 31 Desember 2020 (setelah *buyback*). Selain itu, perhitungan MVA juga membutuhkan komponen berupa nilai buku ekuitas pemegang saham untuk kedua periode tersebut. Nilai MVA diperoleh dari hasil pengurangan antara nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas. Berdasarkan Tabel 8 diketahui nilai pasar saham PT Wijaya Karya Tbk untuk periode sebelum *buyback* adalah Rp 10.763.941.646.400 sedangkan untuk periode setelah *buyback* mengalami peningkatan menjadi Rp 17.803.169.973.420.

Tabel 8 Nilai Pasar Saham PT Wijaya Karya Tbk

Komponen Nilai Pasar Saham	Periode	
	30 Juni 2020 Sebelum <i>Buyback</i>	31 Desember 2020 Setelah <i>Buyback</i>
Harga Saham (Rp)	1.200	1.985
<i>Outstanding Share</i> (lembar)	8.969.951.372	8.968.851.372
Nilai Pasar Saham (Rp)	10.763.941.646.400	17.803.169.973.420

Sumber: *Yahoo Finance*, 2020

Dalam perhitungan pada Tabel 9 diketahui MVA PT Wijaya Karya Tbk untuk periode hingga 30 Juni 2020 atau sebelum dilaksanakan *buyback* saham adalah -Rp 5.459.951.032.600, sedangkan untuk periode hingga 31 Desember 2020 atau setelah adanya aksi korporasi *buyback* saham adalah Rp 1.147.729.902.420. Hal ini berarti, aksi korporasi perusahaan yaitu *buyback* saham dapat memberikan dampak pada peningkatan MVA sehingga yang sebelumnya berada pada nilai negatif, dapat mengalami peningkatan hingga nilai MVA menjadi positif. Nilai MVA yang negatif untuk periode hingga 30 Juni 2020 disebabkan karena harga saham PT Wijaya Karya Tbk yang cukup rendah karena adanya pengaruh kondisi ekonomi yang kurang stabil akibat pandemi Covid-19. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama periode tersebut, perusahaan tidak mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Tabel 9 MVA PT Wijaya Karya Tbk

Komponen MVA	Periode	
	30 Juni 2020 Sebelum <i>Buyback</i>	31 Desember 2020 Setelah <i>Buyback</i>
Nilai Pasar Saham	10.763.941.646.400	17.803.169.973.420
Nilai Buku Ekuitas	16.223.892.679.000	16.657.425.071.000
MVA	(5.459.951.032.600)	1.145.744.902.420

Sumber: Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Tbk 2020, diolah penulis

Untuk merespon kondisi tersebut, perusahaan mengambil kebijakan aksi korporasi dengan melakukan *buyback* saham. Setelah adanya aksi korporasi tersebut, jumlah saham perusahaan yang beredar di publik otomatis berkurang dan secara tidak langsung menimbulkan sinyal positif terhadap pasar sehingga harga saham perusahaan berangsur naik. Hal tersebut yang membuat nilai MVA perusahaan untuk periode yang berakhir hingga 31 Desember 2020 dapat tumbuh positif. Meskipun terdapat kenaikan juga untuk nilai buku ekuitas pada periode tersebut, tetapi peningkatan untuk nilai pasar saham perusahaan tetap lebih besar, sehingga nilai

MVA perusahaan bernilai positif. Adanya kenaikan nilai MVA ini juga menunjukkan bahwa, perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah bagi para investor atas modal yang telah ditanamkan kepada perusahaan (Setianto et al., 2020).

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat diambil kesimpulan:

1. Nilai EVA PT Wijaya Karya Tbk sebelum pelaksanaan *buyback* saham adalah –Rp 2.053.189.515, sedangkan setelah dilaksanakannya *buyback* saham, nilai EVA perusahaan tersebut adalah –Rp 1.737.383.615. Berdasarkan nilai tersebut, terlihat bahwa perusahaan tidak atau belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang modalnya. Secara keseluruhan pengelolaan kinerja keuangan perusahaan oleh manajemen dapat dikatakan masih belum cukup baik, karena manajemen belum mampu mengendalikan biaya modal perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan NOPAT perusahaan yang belum mampu untuk menutupi biaya modal tersebut, sehingga nilai EVA yang dihasilkan tetap negatif bahkan setelah dilakukannya *buyback* saham.
2. Nilai MVA PT Wijaya Karya Tbk sebelum pelaksanaan *buyback* saham adalah –Rp 5.459.951.032.600, sedangkan setelah dilaksanakannya *buyback* saham nilai MVA perusahaan tersebut adalah Rp 1.145.744.902.420. Berdasarkan nilai tersebut, diketahui nilai MVA perusahaan sebelum melaksanakan *buyback* bernilai negatif, namun setelah adanya pelaksanaan *buyback* nilai MVA perusahaan berhasil mencapai nilai positif yang artinya perusahaan telah mampu untuk menciptakan nilai tambah bagi pemodalnya. Faktor utama dari peningkatan nilai MVA ini adalah karena adanya peningkatan harga saham perusahaan setelah pelaksanaan *buyback* tersebut.

Daftar Pustaka

Abidin, F. (2018, October 16). *idxchannel.com*. Diambil kembali dari Buy Back Saham, Apa Maksudnya dan Apa Tujuannya?:

<https://www.idxchannel.com/buy-back-saham-apa-maksudnya-dan-apa-tujuannya>

- Almira, D., Aeni, E., Fauziah, F., Sari, K., & Mutamimah, M. (2020). Restrukturisasi Buyback Saham Tanpa RUPS Berbasis Return, Abnormal, TVA Bagi Bank BUMN. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 164-166.
- Arsad S. (2014). Pengukuran Kinerja dengan Rasio Keuangan dan Economic Value Added (EVA) pada PT Bank Muamalat Indonesia Tbk. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi, dan Manajemen Bisnis Vol.2 No. 1*, 4.
- Bakar, A. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA, dan MVA. *Jurnal Rekayasa Institut Teknologi Nasional*, 20.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *idx.co.id*. Diambil kembali dari *idx.co.id*: <https://www.idx.co.id>
- Damodaran, A. (2020). *Damodaran Online*. Diambil kembali dari Damodaran Online Data: <http://www.damodaran.com>
- Darmadji, T., & Hendy, M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- DJPPR. (2020). *Government Bonds Yield*. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febrininta, C., & Siregar, S. (2014). Manajemen Laba Akrual, Manajemen Laba Riil, dan Biaya Modal. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 365.
- Gulo, W. A., & Ernawati, W. J. (2011). Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT SA. *Jurnal Manajemen dan Organisasi Vol II, No. 2*, 124.

- Houston, J., & Brigham, E. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- M. Nazir. (1988). Metode Penelitian. Dalam M. Nazir, *Metode Penelitian* (hal. 111).
- Marusya, P., & Magantar, M. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Tobacco Manufactures yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 03*, 486.
- Mufidah. (2013). Buyback Saham Sebagai Sebuah Alternatif Kebijakan. *JEAM Vol XII No. 1*, 25-26.
- Na'afi, S. (2020). Jurnal Ekonomi Islam. *Efektivitas Kebijakan OJK Terkait Buyback Saham Terhadap Perubahan IHSG di Masa Pandemi Covid-19*, 630.
- Novia, N. (2021, January 1). *kompasiana.com*. Diambil kembali dari Hubungan Antara Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Harga Saham: <https://www.google.com/amp/s/www.kompasiana.com/amp/nabellanoviap3607/5feec230d541df5fd437dd92/hubungan-antara-kinerja-keuangan-perusahaan-dengan-harga-saham>
- Prayitno, R. (2010). Peranan Analisa Laporan Keuangan dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi Kasus pada PT X. *Jurnal Manajemen UNNUR Bandung Volume 2 No. 1, Universitas Nurtanio Bandung*, 9.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- PT Wijaya Karya Tbk. (2020). *Laporan Keuangan Konsolidasian*. Jakarta: PT Wijaya Karya Tbk.
- Rousana, M. (1997). Memanfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia. *Usahawan No. 4 Th XXVI*.
- Rudianto. (2006). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Ruky, S. M. (1997). EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan. *Usahawan No. 9 Th XXVI*.
- Rusbandi, N., & Heykal, M. (2010). Pengaruh Buyback Saham PT Telkom Terhadap Dividen Periode 2005-2008. *Jurnal Binus Business Review Vol. 1 No. 1*.
- Saidi. (2010). Analisis Kinerja dengan Metode Economic Value Added (Studi Kasus PT Astra International Tbk). *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi Volume 1 Nomor 2 Edisi November 2010*, 53.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPPE.
- Setianto, D., Jhoansyah, D., & Mulia, F. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Melalui Buyback Stock (Studi Kasus Pada PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk). *Syntax Idea*, 539.
- Sugiono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Titman, S., Keown, A., & Martin, J. (2011). *Financial Management Principles and Applications Eleventh Edition*. United States: Pearson Education.
- Utama, S. (1997). Economic Value Added: Pengukuran Penciptaan Nilai Perusahaan. *Majalah Usahawan No. 04 TH XXVI*, 10-13.
- Warsono. (2001). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Tiga Jilid Satu*. Malang: Bayu Media Publishing.
- Wijayanto, G. (1993). EVA/NITAMI: Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Manajemen Usahawan Indonesia No. 12*.
- Yahoo Finance. (2020). Diambil kembali dari Yahoo Finance Stock Data: <https://finance.yahoo.com>
- Young, S. D., & O'byrne, S. E. (2001). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.