

JURNAL Techno-Socio Ekonomika

Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi-Sosial dan Teknologi

Pengaruh Komunikasi Dan Lingkungan Kerja Terhadap Kinerja Pegawai
(Survei Pada R.S.U D Cibabat Cimahi)

Billier Panjaitan

Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham Di Bursa Efek
Indonesia (Studi Kasus: Bank Rakyat Indonesia Tbk. Periode 2010 s.d 2015)

Tahmat

*The Role Of Acceptance In Expediting Export Payment Transactions Using Usance
Documentary Credit*

Finny Redjeki

Pengaruh Substitusi Sebagian Material Agregat Halus Dengan Material Abu Batu
Terhadap Kuat Tekan Beton Normal

Yushar Kadir¹ Aulia Hadi Saputra²

Pengaruh Risiko Bisnis dan Risiko Finansial Terhadap Risiko Sistematis Saham
Industri Manufaktur (Studi Pada Industri manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Jakarta)

Anita Syafariah

Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap *Abnormal Return*
(Studi Kasus Kategori *Blue-Chips Stock* Periode 2016)

Muhamad Diaz Aprianda¹, Tieka Trikartika Gustyana², Muhammad Azhari³

Pengaruh *Earning Per Share, Return On Investment*
Dan Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham
(Studi Kasus Pada Perusahaan Perseroan Pt Telekomunikasi Indonesia Tbk.)

Eva Rachmawati

Analysis of Inset Feed Microstrip Patch Antennas with Gap on Low-k Substrate

Pamungkas Daud

Evaluasi Balok Sendi Plastik Pada Struktur Rangka Baja Mengacu Sni 1729-2015 (Studi Kasus
: Gedung Rabbani Jakarta)

Iwan Gunawan,¹ Muhamad Ryanto.²

Analisa Portofolio Optimal Menggunakan Metode *Liquidity Adjusted
Capital Asset Pricing Model* (Studi Kasus Saham Indeks Lq-45)

Teuku Ismail Fadhil¹, Brady Rikumahu², Andrieta Shintia Dewi³

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) Dan
Market Value Added (MVA) Pada Pt Telekomunikasi Indonesia Tbk,
Pt Indosat Tbk, dan Pt Xl Axiata Tbk Periode 2011-2015

Muhammad Rizki Fauzi¹, Brady Rikumahu², Andrieta Shintia Dewi³

Analisis Penguatan Model Bisnis Dengan Pendekatan Business Model Canvas Pada Unit Bisnis
Sales and Channel Koperasi Telekomunikasi Selular

Tsani Fathan¹, Djoko Wahdjuadi², Tri Djatmiko³



JURNAL	VOLUME	NO	HALAMAN	BANDUNG	ISSN
USB-YPKP	10	1	1 - 116	JUNI 2017	1979-4835

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode *Economic Value Added* (Eva) Dan *Market Value Added* (Mva) Pada Pt Telekomunikasi Indonesia Tbk, Pt Indosat Tbk, Dan Pt Xl Axiata Tbk Periode 2011-2015

Corporate Financial Performance Analysis Using Economic Value Added (Eva) And Market Value Added (Mva) Method In Pt Telekomunikasi Indonesia Tbk, Pt Indosat Tbk, And Pt Xl Axiata Tbk Within 2011-2015

Muhammad Rizki Fauzi¹, Brady Rikumahu², Andrieta Shintia Dewi³

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya pengguna layanan telekomunikasi yang menyebabkan potensi saham industri telekomunikasi terus berkembang dan menarik para investor untuk berinvestasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan berdasarkan metode EVA dan MVA sehingga diketahui perusahaan yang berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI dan membukukan laba usaha selama periode 2011-2015, karena perusahaan yang memperoleh laba usaha belum tentu meningkatkan nilai seperti yang diindikasikan oleh EVA dan MVA yang positif. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk, PT. Indosat, Tbk, dan PT. XL Axiata, Tbk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang paling baik diperoleh PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dengan perolehan EVA dan MVA yang positif sehingga menghasilkan rata-rata yang positif. Sedangkan kinerja keuangan yang paling buruk yaitu PT. Indosat, Tbk dengan perolehan EVA yang berfluktuatif dan MVA yang selalu negatif sehingga menghasilkan rata-rata EVA dan MVA yang negatif. Sementara PT. XL Axiata memperoleh EVA dan MVA yang berfluktuatif dengan rata-rata EVA yang negatif dan MVA yang positif. Berdasarkan hasil penelitian terdapat kecenderungan apabila EVA suatu perusahaan positif maka investor akan memberikan penghargaan dengan merespon harga saham secara positif sehingga MVA perusahaan tersebut pun ikut positif.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, EVA, MVA

Abstract

This research is motivated by the growing users of telecommunications services that caused the potential telecommunication industry's share continue to grow and attract the investors to invest. This study aims to explore the financial performance based on EVA and MVA methods as to determine which company that gained value added for investors in telecommunication companies listed in the Stock Exchange and posted profit during period 2011-2015, for those business that gained profit do not necessarily add value as indicated by positive EVA and MVA. The research method used is quantitative descriptive methods by way of purposive sampling technique. The samples used were those of PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk, PT. Indosat, Tbk, and PT. XL Axiata Tbk. The results showed that best financial performance was awarded to PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk that gained positive EVA and MVA thus generating positive average whilst the worst was given to PT. Indosat, Tbk with fluctuated EVA and negative MVA. PT. XL Axiata, on the other hand, acquired fluctuated EVA and MVA with EVA negative average and positive MVA. Based on the findings of research there is a tendency noted that if the EVA of a company is positive, the investor will then award it by responding the share price positively making the company's MVA will become positive as well.

Keywords: Financial Performance, EVA, MVA

1. Pendahuluan

1.2 Latar Belakang

Kebutuhan masyarakat untuk saling berhubungan satu sama lain telah menyebabkan peningkatan pengguna layanan telekomunikasi di Indonesia tiap tahunnya (Tabel 1.1). Pertumbuhan pengguna ini sejalan dengan

pertumbuhan industri telekomunikasi, mengingat telah berlakunya UU No. 36 tahun 1999 yang merubah pengelolaan sektor telekomunikasi dari monopoli menjadi kompetisi sehingga saat ini Indonesia memiliki 10 perusahaan telekomunikasi berbasis jaringan tetap dan atau seluler yang beroperasi, lima di antaranya telah tercatat sebagai

Tabel 1.1
Data Pengguna Layanan Telekomunikasi di Indonesia

Tahun	Pengguna Layanan Telekomunikasi			Total Pengguna
	Broadband (Tetap dan Seluler)	Seluler	Telepon Tetap	
2011	55.000.000	210.391.300	23.068.884	233.460.184
2012	63.000.000	236.800.000	26.990.339	263.790.339
2013	71.200.000	270.000.000	16.228.799	286.228.799
2014	88.100.000	281.963.665	14.179.162	296.142.827
2015	100.000.000	308.200.000	10.277.000	318.477.000

Sumber: Data yang diolah.

Pengguna layanan telekomunikasi yang terus mengalami peningkatan dan tak akan menyusut menyebabkan potensi saham industri telekomunikasi akan terus berkembang pada masa yang akan datang sehingga menarik para investor untuk berinvestasi pada industri telekomunikasi.^[2] Metode yang dapat digunakan investor sebagai pertimbangan berinvestasi yaitu dengan melihat rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan metode analisis kinerja keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia, khususnya pada rasio tingkat pengembalian investasi atau ROI.^[8]

Meskipun rasio keuangan yang digunakan memiliki fungsi dan kegunaan yang cukup banyak bagi perusahaan namun rasio keuangan memiliki banyak kelemahan dan keterbatasan. Kelemahan tersebut di antaranya adalah karena rasio-rasio keuangan mengabaikan adanya biaya modal. Pengukuran kinerja yang mengabaikan biaya seluruh modal, tidak dapat mengungkapkan bagaimana perusahaan yang sukses telah berkorban untuk menciptakan nilai bagi pemiliknya. Hal ini secara tidak langsung akan mengabaikan kepentingan investor yang telah menanggung risiko dengan menanamkan modalnya, untuk mengatasi permasalahan tersebut maka

dikembangkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).^[10]

Economic Value Added atau nilai tambah ekonomis dapat melengkapi analisis rasio keuangan karena dapat mengukur kinerja secara tepat dengan memperhatikan sepenuhnya kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Dengan menghitung nilai EVA, perusahaan dapat melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang sebenarnya tercipta dari kinerjanya sehingga diketahui posisi perusahaan menurut sudut pandang investor, apakah perusahaan telah menjadi *wealth creator* atau *wealth destroyer*.^[3]

Selain konsep EVA, penilaian kinerja perusahaan juga dapat dilakukan dengan konsep *Market Value Added* atau MVA. MVA menunjukkan kinerja pasar dari suatu perusahaan yang dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya. Harga saham mencerminkan kekuatan interaksi antara pembeli dan penjual. Semakin tinggi laba perusahaan, harga saham pun akan direspon positif oleh pasar. Semakin positif nilai MVA, menunjukkan bahwa

perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena telah berhasil melakukan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan investor kepada perusahaan (*wealth creator*).^[3]

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk, PT. Indosat, Tbk, dan PT. XL Axiata, Tbk adalah tiga perusahaan telekomunikasi yang merupakan operator penguasa industri telekomunikasi di Indonesia.^[2] Berdasarkan hasil laporan keuangan, ketiga perusahaan tersebut menguasai total 96,4% pangsa pasar telekomunikasi nasional dengan selalu membukukan laba usaha dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Namun perusahaan yang memperoleh laba usaha belum tentu memperoleh EVA dan MVA yang positif.^[9] Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Pada Pt. Telekomunikasi Indonesia Tbk, Pt. Indosat Tbk, Dan Pt Xi Axiata Tbk Periode 2011-2015**”.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Topik pembahasan permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT. Indosat Tbk, dan PT. XL Axiata Tbk periode 2011-2015 berdasarkan metode *Economic Value Added*?
2. Bagaimana kinerja keuangan pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT. Indosat Tbk, dan PT. XL Axiata Tbk periode 2011-2015 berdasarkan metode *Market Value Added*?
3. Bagaimana perbandingan kinerja keuangan antara PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT. Indosat Tbk, dan PT. XL Axiata Tbk periode 2011-2015 berdasarkan metode *Economic*

Value Added dan Market Value Added?

2. Tinjauan Pustaka dan Lingkup Penelitian

2.1 Perusahaan

Suatu perusahaan yang didirikan haruslah bertujuan untuk memaksimalkan laba dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Memaksimalkan laba berarti menekan pada pemanfaatan barang modal secara efisien. Dalam konteks memaksimalkan kekayaan pemegang saham, perusahaan harus memodifikasi tujuan untuk memaksimalkan keuntungan agar mampu menghadapi perubahan lingkungan operasi yang kompleks. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham berarti memaksimalkan nilai pasar saham perusahaan dimana seluruh keputusan keuangan akan terefleksi didalamnya. Kebijakan investasi yang baik akan membuat harga saham mengalami kenaikan sehingga mampu menciptakan kekayaan bagi para pemegang saham.^[7]

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu dimana suatu perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja yang telah ditetapkan.^[5] Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu ukuran kinerja di masa lalu menggunakan indikator keuangan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu sehingga dapat merefleksikan prospek pertumbuhan dan perkembangan suatu perusahaan.

2.3 *Economic Value Added* (EVA)

EVA atau nilai tambah ekonomi adalah perbedaan laba usaha setelah pajak (NOPAT) dan beban modal untuk periode tersebut (yaitu, produk dari biaya modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal

periode).^[7]EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas telah dikurangkan.^[1] Rumus yang dapat

digunakan untuk menghitung nilai EVA yaitu:

$$EVA = \left[\begin{array}{l} \text{Laba usaha} \\ \text{bersih setelah} \\ \text{pajak (NOPAT)} \end{array} \right] - \left[\begin{array}{l} \text{Biaya modal} \\ \text{Tertimbang} \\ \text{rata - rata (WACC)} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Modal yang} \\ \text{diinvestasikan} \end{array} \right]$$

Tabel 2.1

Komponen Perhitungan EVA	
Komponen EVA	Rumus
NOPAT	EBIT(1-Tarif Pajak)
WACC	(WdxKd)+(WexKe)
Modal yang Diinvestasikan	Jumlah Utang Jangka Panjang+Jumlah Ekuitas

Keterangan:

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax* (Laba Operasi Bersih Setelah Pajak)

WACC : *Weighted Average Cost of Capital* (Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang)

Wd : Proporsi Utang

Kd : Biaya Utang setelah Pajak

We : Proporsi Ekuitas

Ke : Biaya Ekuitas

EVA > 0 atau EVA bernilai positif, maka manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. EVA = 0 maka secara ekonomis perusahaan dalam keadaan impas karena semua laba yang ada digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditor maupun investor.

EVA < 0 atau EVA bernilai negatif, maka menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para investor.

2.4 Market Value Added (MVA)

MVA merupakan alat untuk mengukur berapa banyak kekayaan suatu perusahaan yang telah diciptakan untuk saat tertentu.^[7]MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.^[1] Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung nilai MVA yaitu:

MVA

= Nilai Pasar - Modal yang diinvestasikan

Tabel 2.2

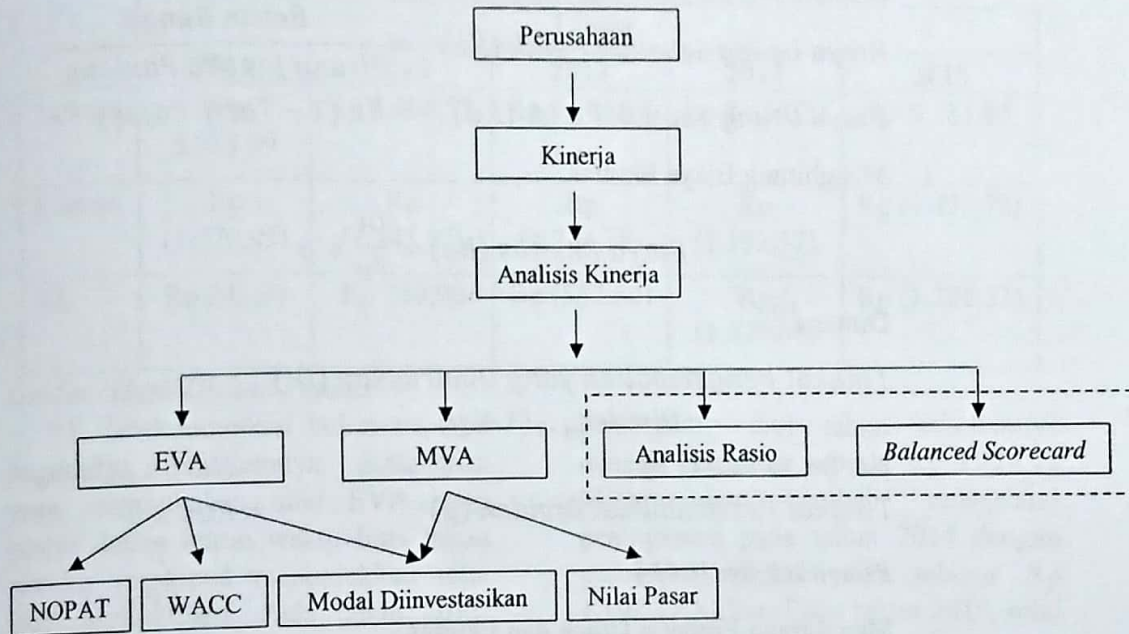
Komponen Perhitungan MVA

Komponen EVA	Rumus
Nilai Pasar	Jumlah Saham Beredar x Harga Saham
Modal yang Diinvestasikan	Utang Jangka Panjang+Ekuitas

MVA > 0 atau MVA positif, menunjukkan manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapasitas pasar atas saham yang diterbitkan. MVA = 0, menunjukkan manajemen tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai

kapasitas pasar atas saham. MVA < 0 atau MVA negatif, menunjukkan manajemen tidak mampu memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapasitas pasar atas saham yang diterbitkan atau harga saham di pasar di bawah nilai buku.

2.5 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan termasuk pada jenis penelitian deskriptif komparatif. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu.^[11] Adapun pertimbangan untuk penentuan sampel yaitu terdaftar di Bursa Efek Indonesia subsektor telekomunikasi selama periode 2011-2015, menerbitkan laporan keuangan tahunan dan telah diaudit selama periode 2011-2015, serta membukukan laba usaha setiap tahunnya selama periode 2011-2015. Berdasarkan pertimbangan tersebut maka diperoleh tiga perusahaan telekomunikasi sebagai sampel yaitu PT. Telekomunikasi

Indonesia, Tbk, PT. Indosat, Tbk, dan PT. XL Axiata, Tbk.

3.2 Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu jenis data yang diperoleh memberikan data kepada pengumpul data.^[11] Data sekunder tersebut diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan periode 2011-2015 dari situs resmi perusahaan dan studi kepustakaan dari berbagai sumber seperti buku, jurnal, internet dan informasi lainnya yang dianggap relevan dengan topik penelitian.

3.3 Teknik Analisis Data

Penelitian ini dilakukan penulis dengan tujuan untuk mengetahui kinerja keuangan pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT. Indosat Tbk, dan

1. Memperoleh data yang dibutuhkan dari laporan keuangan tahunan periode 2011-2015;
2. Menghitung komponen EVA;

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

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

- b. Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

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

- Menghitung Biaya Utang Setelah Pajak

$$\text{Biaya Utang Sebelum Pajak } (Kb) = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

$$\text{Biaya Utang Setelah Pajak } (Kd) = Kb (1 - \text{Tarif Pajak})$$

- Menghitung Biaya Ekuitas

$$\text{Biaya Ekuitas } (Ke) = \frac{Di}{Po} + g$$

Dimana^[4]:

Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (*Di*)

$$= \text{Dividen}_{n-1} (1 + g)$$

Harga Saham (*Po*)

$$= \text{Harga saham}_n$$

Tingkat Pertumbuhan Dividen (*g*)

$$= ROE \times b$$

Plowback Ratio (*b*)

$$= 1 - \frac{D}{EPS}$$

- Menghitung Proporsi Utang dan Ekuitas

$$\text{Proporsi Utang } (Wd) = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Utang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}}$$

$$\text{Proporsi Ekuitas } (We) = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Utang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}}$$

- c. Menghitung modal yang diinvestasikan

$$\text{Modal Diinvestasikan} = \text{Utang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}$$

- d. Menghitung EVA

$$EVA = \left[\begin{array}{l} \text{Laba usaha} \\ \text{bersih setelah} \\ \text{pajak (NOPAT)} \end{array} \right] - \left[\begin{array}{l} \text{Biaya modal} \\ \text{Tertimbang} \\ \text{rata - rata (WACC)} \end{array} \right] \times \text{Modal yang diinvestasikan}$$

- e. Analisis berdasarkan tolak ukur EVA

3. Menghitung komponen MVA;

- a. Menghitung jumlah saham yang beredar

- b. Menghitung harga per saham

- c. Menghitung nilai pasar

$$\text{Nilai Pasar} = \text{Jumlah Saham yang Beredar} \times \text{Harga Saham}$$

- d. Menghitung modal yang diinvestasikan

Modal Diinvestasikan

$$= \text{Jumlah Utang Jangka Panjang} + \text{Jumlah Ekuitas}$$

- e. Menghitung MVA

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

- f. Analisis berdasarkan tolak ukur MVA
4. Menarik kesimpulan berdasarkan analisis EVA dan MVA tersebut;
5. Melakukan perbandingan kinerja keuangan antar perusahaan dari rata-rata perolehan EVA dan MVA selama periode 2011-2015.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Economic Value Added (EVA)

Tabel 4.1
EVA Setiap Perusahaan Tahun 2011-2015
(Dalam Miliar Rupiah)

	Tahun				
	2011	2012	2013	2014	2015
Telkom	Rp 6.083,99	Rp 8.408,58	Rp 9.296,84	Rp 8.659,20	Rp 8.581,86
Indosat	Rp (1.070,95)	Rp (1.245,37)	Rp (1.224,78)	Rp (1.192,37)	Rp (1.422,78)
XL	Rp 243,93	Rp 269,96	Rp (552,80)	Rp (1.227,64)	Rp (1.135,52)

Sumber: Hasil Olahan Penulis

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang membukukan nilai EVA yang positif dalam kurun waktu lima tahun terakhir meskipun menunjukkan nilai yang berfluktuatif. Pada tahun 2011, PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk memperoleh nilai EVA positif sebesar Rp 6.083,99 Miliar, dan mengalami peningkatan pada tahun 2012 menjadi Rp 8.408,58 Miliar. Pada tahun 2013, nilai EVA kembali meningkat dari tahun sebelumnya dengan perolehan positif sebesar Rp 9.296,84 Miliar dan mengalami penurunan dengan hasil positif pada tahun 2014 menjadi Rp Rp 8.659,20 Miliar. Pada tahun 2015, nilai EVA kembali menurun dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp 8.581,86 Miliar.

PT. Indosat, Tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang selalu membukukan perolehan EVA yang negatif dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Pada tahun 2011, PT. Indosat, Tbk memperoleh nilai EVA negatif sebesar Rp 1.070,95 Miliar, dan mengalami penurunan dengan perolehan negatif pada tahun 2012 menjadi Rp 1.245,37 Miliar. Pada tahun 2013 nilai MVA mengalami

peningkatan dari tahun sebelumnya dengan perolehan sebesar Rp 1.224,78 Miliar dan kembali mengalami peningkatan pada tahun 2014 dengan perolehan negatif yaitu sebesar Rp 1.192,37 Miliar. Pada tahun 2015, nilai MVA kembali mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dengan perolehan negatif menjadi sebesar Rp 1.422,78 Miliar.

Nilai EVA PT. XL Axiata, Tbk dari tahun 2011-2015 menunjukkan nilai yang berfluktuatif, dengan kecenderungan perolehan yang negatif. Pada tahun 2011, PT. XL Axiata, Tbk memperoleh nilai EVA positif sebesar Rp 243,93 Miliar, dan mengalami peningkatan pada tahun 2012 menjadi Rp 269,96 Miliar. Pada tahun 2013 nilai EVA mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dengan perolehan negatif sebesar Rp 552,80 Miliar dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2014 dengan perolehan negatif yaitu sebesar Rp 1.227,64 Miliar. Pada tahun 2015, nilai EVA mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp 1.135,52 Miliar. Selama periode 2011-2015, PT. XL Axiata, Tbk memperoleh nilai EVA positif sebanyak dua kali dan nilai EVA negatif sebanyak tiga kali.

4.2 Market Value Added (MVA)

Tabel 4.2
MVA Setiap Perusahaan Tahun 2011-2015
(Dalam Miliar Rupiah)

	Tahun				
	2011	2012	2013	2014	2015
Telkom	Rp 76.847	Rp 111.669	Rp 136.354	Rp 199.343	Rp 203.838
Indosat	Rp (10.478)	Rp (6.489)	Rp (16.720)	Rp (14.872)	Rp (5.868)
XL	Rp 16.020,5	Rp 20.034	Rp 11.854	Rp (6.880,5)	Rp (12.071)

Sumber: Hasil Olahan Penulis

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang membukukan peningkatan MVA yang positif dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk berdasarkan MVA pada tahun 2011 adalah sebesar Rp 76.847,- Miliar, tahun 2012 sebesar Rp 111.669,- Miliar, tahun 2013 sebesar Rp 136.354,- Miliar, tahun 2014 sebesar Rp 199.343,- Miliar dan tahun 2015 sebesar Rp 203.838,- Miliar. Nilai MVA yang meningkat setiap tahunnya ini menunjukkan kinerja PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk yang semakin meningkat.

PT. Indosat, Tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang selalu membukukan perolehan MVA yang negatif dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Pada tahun 2011, PT. Indosat, Tbk memperoleh nilai MVA negatif sebesar Rp 10.478,- Miliar, dan mengalami peningkatan dengan perolehan negatif pada tahun 2012 menjadi Rp 6.489,- Miliar. Pada tahun 2013 nilai MVA kembali mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dengan perolehan sebesar Rp 16.720,- Miliar dan kembali mengalami peningkatan pada tahun 2014 dengan perolehan negatif yaitu sebesar Rp 14.872,- Miliar. Pada tahun 2015, nilai MVA kembali mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya dengan perolehan negatif menjadi sebesar Rp 5.868,- Miliar.

Nilai MVA PT. XL Axiata, Tbk dari tahun 2011-2015 menunjukkan nilai yang berfluktuatif, dengan kecenderungan positif. Pada tahun 2011, PT. XL Axiata, Tbk memperoleh nilai MVA positif sebesar Rp 16.020,5 Miliar, dan mengalami peningkatan pada tahun 2012 menjadi Rp 20.034 Miliar. Pada tahun 2013 nilai MVA mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dengan perolehan positif sebesar Rp 11.854 Miliar dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2014 dengan perolehan negatif yaitu sebesar Rp 6.880,5 Miliar. Pada tahun 2015, nilai MVA kembali mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi sebesar Rp 12.071 Miliar. Selama periode 2011-2015, PT. XL Axiata, Tbk memperoleh nilai MVA positif sebanyak tiga kali dan nilai MVA negatif sebanyak dua kali.

4.3 Perbandingan EVA dan MVA Setiap Perusahaan

Berdasarkan metode EVA, kinerja keuangan yang paling baik diantara tiga perusahaan telekomunikasi yang dijadikan sampel yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk karena mampu menghasilkan nilai EVA yang positif tiap tahunnya dengan rata-rata perolehan laba ekonomis atau nilai lebih sebesar Rp 8.206,- Miliar per tahun dari kinerja operasionalnya di saat dua perusahaan telekomunikasi lainnya memperoleh rata-rata yang negatif dan tak mampu memberikan laba ekonomis.

Sedangkan kinerja keuangan yang paling buruk yaitu PT. Indosat, Tbk dengan perolehan rata-rata nilai EVA negatif terbesar yaitu Rp 1.231,- Miliar per tahun dalam kurun waktu lima tahun terakhir. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mampu memberikan nilai tambah ekonomis kepada perusahaan dan para pemegang saham serta menjadi *wealth creator* dalam kurun waktu lima tahun terakhir sehingga dapat dijadikan pilihan bagi para calon investor apabila ingin berinvestasi pada sub sektor telekomunikasi.

Berdasarkan metode MVA, kinerja keuangan yang paling baik juga diperoleh PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk karena mampu menghasilkan peningkatan nilai MVA yang positif tiap tahunnya dengan rata-rata penambahan nilai atas modal yang dipercayakan investor atau nilai lebih di pasar sebesar Rp 145.610,- Miliar per tahun di saat PT. XL Axiata hanya mampu memberikan nilai 25x lebih rendah dari nilai MVA PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Sedangkan kinerja keuangan paling buruk yaitu PT. Indosat, Tbk yang merupakan satu-satunya perusahaan yang membukukan rata-rata nilai MVA yang negatif yaitu sebesar Rp 10.885,- Miliar per tahun dalam kurun waktu lima tahun terakhir. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mampu memberikan nilai lebih secara eksternal dan mampu memberikan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan investor kepada perusahaan sehingga menjadi *wealth creator* bagi para investor dalam kurun waktu lima tahun terakhir dan dapat dijadikan pilihan bagi para calon investor apabila ingin berinvestasi pada sub sektor telekomunikasi.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang paling baik diantara tiga perusahaan telekomunikasi yang dijadikan sampel berdasarkan metode EVA dan MVA periode 2011-2015 yaitu PT.

Telekomunikasi Indonesia, Tbk dengan perolehan rata-rata nilai EVA dan MVA yang positif dan lebih tinggi diantara dua kompetitor lainnya. Sedangkan kinerja keuangan yang paling buruk yaitu PT. Indosat, Tbk dengan perolehan rata-rata nilai EVA dan MVA paling kecil serta negatif dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Dari hasil kesimpulan ini pula dapat dilihat bahwa terdapat kecenderungan apabila nilai EVA suatu perusahaan positif maka investor akan memberikan penghargaan atas kinerja yang dilakukan perusahaan dengan merespon harga saham secara positif sehingga membuat nilai pasar meningkat dan nilai MVA perusahaan tersebut pun ikut meningkat dengan perolehan yang positif.

5. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada ketiga perusahaan penguasa industri telekomunikasi Indonesia yang membukukan laba usaha periode 2011-2015, PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dengan perolehan nilai EVA yang positif dalam kurun waktu lima tahun terakhir meskipun menunjukkan nilai yang berfluktuatif. Sedangkan PT. Indosat, Tbk dan PT. XL Axiata, Tbk memiliki kinerja keuangan yang buruk dengan perolehan nilai EVA yang selalu negatif untuk PT. Indosat, Tbk dan nilai EVA yang berfluktuatif untuk PT. XL Axiata, Tbk dalam kurun waktu lima tahun terakhir.
2. Berdasarkan hasil perhitungan *Market Value Added* (MVA) pada ketiga perusahaan penguasa industri telekomunikasi Indonesia yang membukukan laba usaha periode 2011-2015 hanya PT.

Telekomunikasi Indonesia, Tbk yang memiliki kinerja keuangan yang baik dengan perolehan nilai MVA yang positif dan mengalami peningkatan dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Sedangkan PT. Indosat, Tbk memiliki kinerja keuangan yang buruk karena merupakan satu-satunya perusahaan yang selalu membukukan perolehan MVA yang negatif dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Sementara PT. XL Axiata, Tbk memiliki kinerja keuangan yang relatif baik dengan hanya memperoleh dua nilai MVA negatif yaitu pada tahun 2014 dan 2015 sehingga memiliki kecenderungan MVA yang positif.

3. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang paling baik diantara tiga perusahaan penguasa industri telekomunikasi Indonesia yang membukukan laba usaha periode 2011-2015 berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dengan perolehan rata-rata nilai EVA dan MVA yang positif dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Hal ini berbanding terbalik dengan PT. Indosat, Tbk yang memiliki kinerja keuangan yang paling buruk dengan perolehan rata-rata nilai EVA dan MVA yang negatif dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Dari hasil kesimpulan ini pula dapat dilihat bahwa terdapat kecenderungan apabila nilai EVA suatu perusahaan positif maka investor akan memberikan penghargaan atas kinerja yang dilakukan perusahaan dengan merespon harga saham secara positif sehingga membuat nilai

pasar meningkat dan nilai MVA perusahaan tersebut pun ikut meningkat dengan perolehan yang positif.

6. Daftar Pustaka

- Brigham, E.F., Houston, J.F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Detik Inet. 2015. *Menilik Kinerja Tiga Operator Penguasa Pasar*, [Online].
<http://inet.detik.com/read/2015/03/16/085532/2859382/328/menilik-kinerja-tiga-operator-penguasa-pasar>[17 Februari 2016]
- Gulo, W.A., Ermawati, W.J. 2011. Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT SA. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, 2(2). 123-132. Retrieved from <http://manajemen.fem.ipb.ac.id>
- Harida, R.P., Topowijono, Zahroh, Z.A. 2015. Analisis *Du Pont System* dan *Economic Value Added* (EVA) untuk menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 28(2). 1-8. Retrieved from administrasibisnis.studentjournal.ac.id
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Kementerian BUMN RI. 2015. *Tinjauan Sektor Informasi dan Komunikasi*, [Online].
<http://bumn.go.id/data/uploads/e/paper/Profil2016/10/files/assets/>

basic-html/page3.html [29
September 2016].

Keown, A.J., Martin, J.D., Petty, J.W.,
Scott, D.F. 2010. *Manajemen
Keuangan: Prinsip dan
Penerapan*. Jakarta: PT Indeks.

Manik, A.K., Topowijono, Dwiatmanto.
2016. Analisis Rasio Keuangan
dan Metode *Economic Value
Added* (EVA) sebagai Salah
Satu Penilaian Kinerja
Keuangan Perusahaan (Studi
pada PT. Holcim Indonesia Tbk
dan Anak Perusahaan yang
terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2012-
2014). *Jurnal Administrasi
Bisnis*, 34(1). 208-216.
Retrieved from
[http://administrasibisnis.student
journal.ub.ac.id/index.php/jab/ar
ticle/viewFile/1335/1720](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/viewFile/1335/1720)

Ratnasari, C., Darminto, Handayani,
S.R. 2013. Pengukuran Kinerja
Keuangan Berdasarkan Analisis
Rasio Keuangan dan *Economic
Value Added* (EVA) (Studi Pada
PT. Indofood Sukses Makmur,
Tbk dan Anak Perusahaan yang
Terdaftar di Bursa Efe Indonesia
Periode 2009-2011). *Jurnal*

Administrasi Bisnis, 1(2). 202-
212. Retrieved from
[http://administrasibisnis.student
journal.ub.ac.id/index.php/jab/art
icle/view/58](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/58)

Sonia, B.R., Zahroh, Z.A., Azizah,
D.F. 2014. Analisis Pengaruh
Economic Value Added (EVA),
Market Value Added (MVA),
dan *Return On Investment* (ROI)
terhadap Harga Saham (Studi
Pada Perusahaan *Property* dan
Real Estate yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode
2009-2012). *Jurnal Administrasi
Bisnis*, 9(1). 1-10. Retrieved
from
[http://administrasibisnis.student
journal.ub.ac.id/index.php/jab/ar
ticle/viewFile/402/598](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/viewFile/402/598)

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian
Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Penulis :

Muhammad Rizki Fauzi¹,
Brady Rikumahu²,
Andrieta Shintia Dewi³
Prodi S1 Manajemen Bisnis
Telekomunikasi dan Informatika,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Telkom