
Analisis kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. dan PT. Indosat Tbk. periode 2013-2017

Mella Eka Crysdayanti¹

¹ Universitas Muhammadiyah Jember, Jalan Karimata 49 Sumbersari, Jember, 68121, Jawa Timur, Indonesia

ABSTRACT

This study on the financial performance of companies was done using EVA and MVA, and this is a case study using the company's financial statements with its calculations. This research objective is to measure and compare the financial performance of PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk, and PT Indosat Tbk in the period 2013-2017 through using EVA dan MVA. From the research result using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) approach, obtained results that PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk is a company that can provide the value of a positive EVA ($EVA > 0$) for five years in a row and give the stock market a positive value indicated by the value of the MVA is positive ($MVA > 0$) in 2013-2017. Followed by PT Indosat, Tbk are only able to provide the value of a positive EVA ($EVA > 0$) by 2016-2017 and give a positive Market Value Added ($MVA > 0$) an annual period of 2013-2017.

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA), dan juga merupakan studi kasus yang menggunakan laporan keuangan perusahaan dalam perhitungannya. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur dan membandingkan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk, dan PT. Indosat, Tbk pada periode tahun 2013-2017 dengan menggunakan metode EVA dan MVA. Dari hasil penelitian menggunakan metode EVA dan MVA, hasil yang didapat bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan perusahaan yang mampu memberikan nilai EVA yang positif ($EVA > 0$) selama lima tahun berturut-turut dan memberikan nilai pasar saham yang positif ditunjukkan dengan nilai MVA yang positif ($MVA > 0$) pada 2013-2017. Diikuti dengan PT. Indosat, Tbk yang hanya mampu memberikan nilai EVA positif ($EVA > 0$) pada tahun 2016-2017 saja dan memberikan nilai tambah pasar positif ($MVA > 0$) pertahunnya dari periode tahun 2013-2017.

Keywords:

Economic Value Added (EVA), and Market Value Added (MVA).

1. PENDAHULUAN

Di era modern seperti ini, perusahaan sudah siap menghadapi persaingan yang ketat dengan kompetitornya. Persaingan yang dimaksud adalah pada sektor bisnis yang sama maupun berbeda. Persaingan tersebut telah terlihat pada perusahaan yang ada di Indonesia serta jumlah perusa-

JBB
7, 2

193

Received 6 June 2017
Revised 20 October 2017
Accepted 28 November 2017

JEL Classification:
G21

DOI:
10.14414/jbb.v7i2.1272

**Journal of
Business and Banking**

ISSN 2088-7841

Volume 7 Number 2
November 2017 – March
2018

pp. 193-206

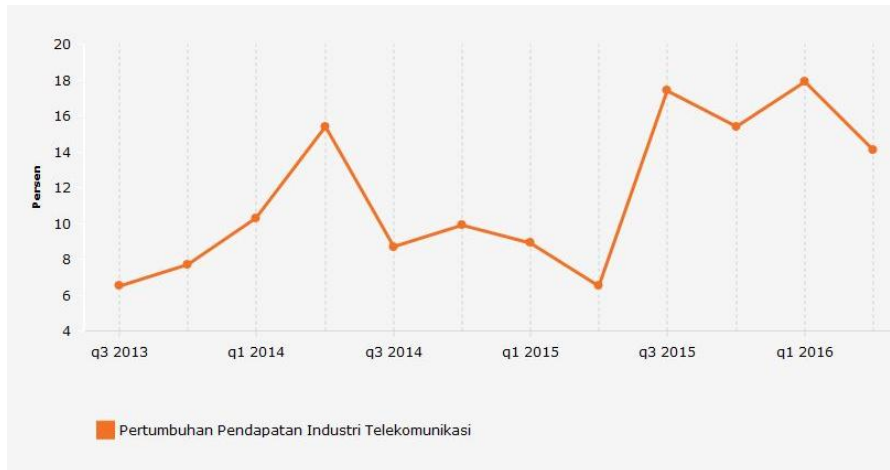
© STIE Perbanas Press
2017

haan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ditambah lagi dengan kondisi perekonomian yang selalu berubah dan diimbangi dengan perkembangan teknologi menjadikan suatu perusahaan terus bersaing untuk mempertahankan keberadaannya. Di sisi lain, kemajuan teknologi membawa dampak yang besar pada perubahan lingkungan bisnis, yang mengharuskan perusahaan untuk menggunakan model-model baru dalam memenangkan persaingan.

Kondisi di atas menuntut perusahaan untuk melakukan perbaikan diberbagai bidang. Salah satunya adalah di bidang manajemen keuangan. Kesuksesan suatu perusahaan dalam mempertahankan keberadaannya tidak luput dari peran manajer keuangan dan keputusan keuangan yang telah dilakukan. Para manajer keuangan memiliki tugas utama yaitu merencanakan pengadaan dan penggunaan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat diketahui bagaimana kinerja perusahaannya.

Menurut Rudianto (2013), kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal atau hasil yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola asset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Menurut Fahmi (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Kinerja perusahaan adalah hasil dari serangkaian proses bisnis yang mana dengan pengorbanan berbagai macam sumber daya, apabila kinerja perusahaan meningkat, bisa dilihat dari gencarnya kegiatan perusahaan dalam rangka untuk menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Keuntungan atau laba yang dihasilkan tentu akan berbeda tergantung dengan ukuran perusahaan yang bergerak (Moerdiyanto 2010). Kinerja perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting, karena kinerja perusahaan berpengaruh dan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami perkembangan atau sebaliknya. Kinerja perusahaan yang sudah go public dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan untuk umum. Gambaran tentang kinerja perusahaan dapat diketahui dari analisis laporan keuangan, dimana analisis laporan keuangan mencakup analisis rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Namun, pengukuran kinerja berbasis rasio ini tidak cukup walaupun dapat mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain. Pengukuran menggunakan analisis rasio memiliki kelemahan, yaitu tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya dan hanya melihat hasil akhir (laba perusahaan) tanpa memperhatikan resiko yang dihadapi perusahaan. (Reimundo 2014).



Gambar 1
Pertumbuhan Pendapatan Industri Telekomunikasi
Triwulan III 2013 - Triwulan II - 2016 (YoY)

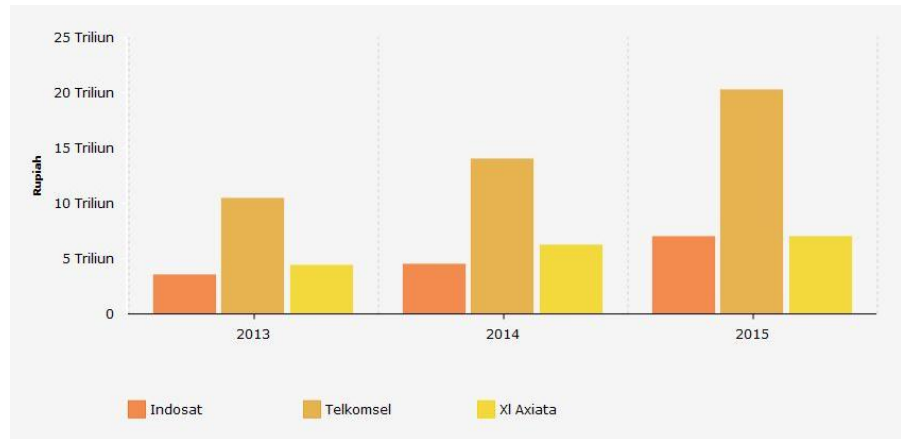
Sumber : www.databoks.katadata.co.id

Untuk mengurangi adanya kelemahan dalam pengukuran kinerja, harus dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan maka pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA). *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat terwujud jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Rudianto 2013).

Adapun alasan yang melatar belakangi penggunaan *Economic Value Added* (EVA) dalam penelitian ini yaitu, *Economic Value Added* (EVA) mampu menggambarkan pengembalian atas modal yang dikeluarkan untuk berinvestasi oleh perusahaan sehingga EVA mampu menjadi patokan dalam pengambilan keputusan oleh investor dari modal yang dimiliki, dan penggunaan *Economic Value Added* (EVA) dapat berdiri sendiri tanpa perlu dianalisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan atau trend seperti rasio keuangan lainnya. Sehingga dapat dengan mudah dan cepat untuk dianalisa oleh investor apabila data yang diperoleh tidak dalam bentuk trend. (Rahayu 2016)

Selain EVA, ada pendekatan lain yang dapat digunakan guna mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar. Perhitungan pada nilai pasar tersebut dikenal dengan istilah MVA (*Market Value Added*). MVA adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. Brigham (2010). Penggunaan *Market Value Added* (MVA) dalam penelitian ini karena manfaat MVA yang dapat diaplikasikan pada perusahaan sebagai alat pengukuran nilai tambah guna meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham, serta metode *Market Value Added* (MVA) bagi investor juga dapat digunakan untuk tidak antisipasi terkait keputusan investasi. *Market Value Added* (MVA) yang positif nantinya dapat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mampu menghasilkan kekayaan bagi investor dan perusahaan. (Fajar 2009).

Pertumbuhan industri telekomunikasi di Indonesia pada 3 tahun te-



Gambar 2
Pendapatan Lalu Lintas Data Operator Seluler 2013-2015

Sumber : www.databoks.katadata.co.id

rakhir mengalami peningkatan pendapatan, di triwulan II 2016 mencapai 14,1 persen dibandingkan triwulan yang sama tahun sebelumnya hingga semester pertama di tahun 2016, pertumbuhan industri telekomunikasi tumbuh 15,9 persen dan menjadi yang tercepat dikawasan Asia Pasifik. Pertumbuhan tersebut dapat digambarkan dengan grafik pada Gambar 1.

Laporan UBS Global Research yang dirilis 12 oktober 2016 menunjukkan bahwa sejak triwulan II 2015 pendapatan industri telekomunikasi menunjukkan tren penguatan atas 10 persen. Jumlah populasi Indonesia yang mencapai 250 juta. Geografi ini berbentuk kepulauan serta penetrasi internet yang masih rendah membuat pendapatan sektor telekomunikasi masih tumbuh. Masyarakat butuh informasi dan komunikasi dengan menggunakan jaringan telekomunikasi. (Dikutip dalam databoks.katadata.co.id yang di publish pada 01 November 2016). Pertumbuhan telekomunikasi di Indonesia didapat dari 2 besar perusahaan operator seluler yang terkemuka saat ini. Yaitu : PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dan PT. Indosat, Tbk. Selama 3 tahun terakhir, tingkat pertumbuhan pendapatan mengalami peningkatan hampir dua kali lipat dalam dua tahun. Periode 2013-2015, Pendapatan Indosat dari trafik data tumbuh paling kencang sebesar 98,87 persen, diikuti Telkomsel 93 persen. Namun, secara nominal pendapatan dari lalu lintas data Telkomsel masih yang terbesar, yakni Rp 20,2 triliun. Pertumbuhan tersebut dapat dilihat pada Gambar 2.

Pertumbuhan pendapatan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk selama 5 tahun terakhir, tingkat pertumbuhan pendapatan mengalami peningkatan disetiap tahunnya. Kondisi yang terjadi pada industri telekomunikasi tersebut, dapat dijadikan tolak ukur kinerja yang baik dan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dimana pengukurannya dilakukan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Kinerja keuangan dikatakan baik, jika EVA dan MVA bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*).

Kinerja keuangan yang dimiliki nantinya dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan-keputusan strategis perusahaan sehingga

dapat sukses dalam persaingan di dalam maupun di luar negeri dan sebagai bahan pertimbangan investor ketika akan menanamkan modalnya. Selain itu masing-masing perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar kepada pemilik dan para stakeholdernya. Masing-masing perusahaan harus benar-benar mengamati bagaimana kinerja keuangannya sehingga bisa menentukan langkah yang tepat dalam mengatur keuangan di perusahaan.

Akan tetapi, masih ada penelitian yang mengungkapkan EVA dan MVA bernilai positif. Budiati (2011) telah melakukan penelitian pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) periode 2009-2011. Berdasarkan hasil perhitungan kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA dan metode MVA yang telah dilakukan pada PT. Telekomunikasi Indonesia, keduanya sama-sama menghasilkan nilai MVA positif terhadap perusahaan. Nilai EVA positif ini mencerminkan bahwa perusahaan terbilang cukup baik, namun dari hasil perhitungan 3 periode tahun penelitian yang dilakukan, nilai EVA mengalami penurunan. Hal ini sama dengan perhitungan MVA yang menghasilkan nilai positif tapi kinerja menurun per tahunnya, hal ini berarti perusahaan belum bisa meningkatkan nilai dari perusahaan dan saham perusahaan belum cukup stabil.

Sedangkan Hasan (2017), dari hasil penelitian menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), hasil yang didapat bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan perusahaan yang mampu memberikan nilai EVA yang positif selama dua tahun berturut-turut dan memberikan nilai pasar saham yang positif ditunjukkan dengan nilai MVA yang positif pada tahun 2014-2016. Diikuti dengan PT. XL Axiata yang mampu memberikan MVA positif dari tahun 2014-2016 dan hanya menghasilkan EVA yang positif pada tahun 2016 saja, pada tahun 2014-2015 PT. XL Axiata menghasilkan EVA yang negatif. *Economic Value Added* (EVA) yang negatif berarti bahwa manajemen perusahaan belum dapat menciptakan nilai tambah ekonomi perusahaan. Sedangkan *Market Value Added* (MVA) yang negatif mengindikasikan bahwa pihak manajemen telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham pun menjadi berkurang. Oleh karena itu analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang melibatkan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk, dan PT. Indosat, Tbk, sangat menarik untuk bisa dilakukan penelitian lebih lanjut.

2. RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Economic Value Added (EVA)

Menurut Tunggal (2008), *Economic Value Added* (EVA) adalah pengukuran kinerja yang didasari nilai pemegang saham yang dihasilkan, baik itu bertambah maupun berkurang *Economic Value Added* (EVA) menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambah pada nilai pemegang saham. *Economic Value Added* (EVA) merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang

saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya.

Economic Value Added (EVA) adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan, merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari satu investasi. Di samping itu, *Economic Value Added* (EVA) yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan. Istilah *Economic Value Added* (EVA) dipopulerkan oleh Stern Steward Management Service, yaitu perusahaan konsultan di Amerika Serikat sekitar tahun 90-an. Stern Steward menghitung *Economic Value Added* (EVA) dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal.

Menurut Brealey, dkk (2008), *Economic Value Added* (EVA) adalah laba bersih perusahaan atau divisi setelah dikurangi biaya modal yang digunakan. *Economic Value Added* (EVA) mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas dikurangkan. Nilai tambah *Economic Value Added* (EVA) untuk tahun-ahun tertentu dapat dihitung dengan rumus:

$$EVA = NOPAT - CC. \quad (1)$$

Keterangan:

EVA = *Economic Value Added*

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

CC = *Capital Charge*

Menurut Hanafi (2012), perhitungan *Economic Value Added* (EVA) menghasilkan 3 (tiga) kemungkinan, yaitu:

1. *Economic Value Added* (EVA) > 0 (positif) menyatakan bahwa keuntungan perusahaan melebihi harapan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan mampu menutup biaya yang timbul untuk memperoleh keuntungan tersebut, hal ini menunjukkan adanya nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
2. *Economic Value Added* (EVA) = 0 (impas) menyatakan bahwa keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan sudah sesuai dengan harapan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan mampu menutupi biaya modal yang timbul untuk mendapatkan keuntungan tersebut.
3. *Economic Value Added* (EVA) < 0 (negatif) menyatakan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak sesuai dengan harapan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, dan biaya-biaya tidak tertutupi, hal ini menunjukkan tidak adanya nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

***Market Value Added* (MVA)**

Menurut Sartono (2008) *Market Value Added* (MVA) pengukuran kekayaan perusahaan yang diciptakan untuk para investor. *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Nilai pasar adalah nilai perusahaan, yakni jumlah nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar modal pada tanggal tertentu. Lebih sederhana, itu adalah jumlah nilai pasar dari utang dan ekuitas, modal yang diinvestasikan adalah jumlah modal

yang disediakan penyedia dana pada tanggal yang sama. Nilai pasarnya yang merupakan fungsi dari harapan pasar modal terhadap arus kas bebas masa mendatang, didiskontokan pada biaya modal, melebihi modal yang diinvestasikan, dengan kata lain *Market Value Added* (MVA) adalah positif.

Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar *Market Value Added*, semakin baik. *Market Value Added* (MVA) negatif berarti nilai dari suatu investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, yang berarti bahwa kekayaan telah dimusnahkan (Young 2001). *Market Value Added* (MVA) merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. *Market Value Added* (MVA) juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau *Market Value Added* (MVA) menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai.

Hasil Penelitian Sebelumnya

Sebelum penelitian ini dilakukan, sudah ada yang meneliti tentang kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA dan MVA. Dalam hal ini penelitian yang relevan dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Budiati (2011) telah melakukan penelitian dengan membandingkan kinerja keuangan pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada tahun 2009-2011. Berdasarkan hasil perhitungan kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA dan metode MVA yang telah dilakukan PT. Telekomunikasi Indonesia, keduanya sama-sama menghasilkan nilai MVA positif terhadap perusahaan.

Penelitian di atas dilakukan juga dengan menggunakan metode yang sama, metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Amonio (2011) telah melakukan penelitian pada PT. SA dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) menunjukkan hasil yang negatif. Nilai *Economic Value Added* (EVA) pada tahun 2008 sebesar Rp 1.024.496.61.000, kemudian pada tahun 2009 perusahaan memiliki nilai *Economic Value Added* (EVA) negatif sebesar minus Rp 40.707.153.000 dan mengalami penurunan yang signifikan sebesar Rp 1.065.203.764.000 dari tahun 2008. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi proses nilai tambah ekonomi kepada investor. Nilai *Market Value Added* (MVA) periode 2008-2009 menghasilkan nilai positif membuktikan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah kepada pemegang sahamnya.

Gunawan (2015), dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) ditambah dengan metode *Return On Assets* (ROA) untuk menganalisis kinerja keuangan pada PT. Perkebunan Nusantara III (Persero). Dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) menggunakan Re-

turn On Asset (ROA) periode 2009-2012 menunjukkan nilai positif serta berfluktuatif. Hasan (2017), dari hasil penelitian menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), hasil yang didapat bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan perusahaan yang mampu memberikan nilai EVA yang positif selama dua tahun berturut-turut dan memberikan nilai pasar saham yang positif ditunjukkan dengan nilai MVA yang positif pada tahun 2014-2016. Diikuti dengan PT. XL Axiata yang mampu memberikan MVA positif dari tahun 2014-2016 dan hanya menghasilkan EVA yang positif pada tahun 2016 saja, pada tahun 2014-2015 PT. XL Axiata menghasilkan EVA yang negatif.

3. METODE PENELITIAN

Penulisan ini termasuk jenis penulisan deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan. Sampel dalam penulisan ini adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, dan PT. Indosat Tbk. Periode pengamatan dari tahun 2013-2017. Penulisan ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data sekunder yang digunakan antara lain: laporan keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, dan PT. Indosat Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 beserta gambaran umum perusahaan, dividen dan harga saham perusahaan. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan laba rugi dan neraca tahunan perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan mengakses website instansi publik, yaitu: Bursa Efek Indonesia. Data dan informasi yang telah dikumpulkan kemudian diolah untuk dianalisis secara kuantitatif. Hasil analisis kuantitatif ini kemudian diinterpretasikan secara deskriptif. Analisis tersebut menggunakan pendekatan metode analisis EVA dan MVA.

Langkah-langkah perhitungan *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut :

1. **NOPAT** = *Laba Bersih Setelah Pajak + Beban Bunga.*

2. **Invested Capital** = *Total Hutang dan Ekuitas – Hutang Jk. Pendek*

3. **WACC** = $[D \times rd (1 - T)] + (E \times re)$

Di mana:

- a. **Tingkat Hutang (D)** = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total hutang dan Ekuitas}}$

- b. **Cost Of Debt (rd)** = $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$

- c. **Tingkat Pajak (T)** = $\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}$

- d. **Tingkat Modal (E)** = $\frac{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}{\text{Total Ekuitas}}$

- e. **Cost Of Equity (re)** = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$

4. **Capital Charges** = $WACC \times \text{Invested Capital}$

5. **EVA** = $NOPAT - \text{Capital Charges}.$

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \text{invested capital})$$

Jika EVA positif (EVA > 0) maka dapat dikatakan perusahaan telah mampu memenuhi harapan penyandang dana dengan memberikan nilai tambah ekonomi. Sedangkan EVA yang negatif (EVA < 0) menandakan tidak adanya proses nilai tambah pada perusahaan, karena laba

Tabel 1
Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2013 - 2017

No.	Nama Perusahaan	Tahun	NOPAT*	Capital Charges (CC)*	EVA*
1	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	2013	19.810.000	15.100.383	4.709.617
		2014	20.878.000	16.040.843	4.837.157
		2015	21.400.000	16.480.761	4.919.239
		2016	26.703.000	20.339.272	6.363.728
		2017	31.381.000	23.963.555	7.417.445
2	PT. Indosat, Tbk	2013	-2.392.463	22.534.712	-24.927.175
		2014	-2.082.374	1.005.447	-3.087.821
		2015	-1.339.929	596.674	-1.936.603
		2016	1.189.751	729.108	460.643
		2017	1.263.020	850.057	412.963

Sumber : Data diolah, 2018.

* : dalam jutaan rupiah.

yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan penyandang dana.

Secara umum *Market Value Added* (MVA) dapat dihitung dengan rumus (Brigham 2010) :

MVA =

(Harga per lembar saham × jumlah saham) – total ekuitas saham.

Jika MVA positif ($MVA > 0$) maka dapat dikatakan bahwa pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan *Market Value Added* (MVA) yang negatif ($MVA < 0$) menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham.

Dari hasil analisis yang dilakukan dilanjutkan dengan membandingkan kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, dan PT. Indosat Tbk, dengan hasil yang diperoleh dari perhitungan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Ringkasan perhitungan nilai EVA yang telah dicapai PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, dan PT. Indosat Tbk, dapat dilihat pada Tabel 1. Dari hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada tabel, EVA yang dimiliki oleh kedua perusahaan telekomunikasi mengalami kenaikan dan penurunan pada tahun 2013-2017. Namun, ada beberapa tahun pada masing-masing perusahaan memberikan nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif dan negatif. Hasil tersebut dipengaruhi oleh *Weight Average Cost of Capital* (WACC) dari perusahaan serta biaya modal (*Capital Charges*) juga berpengaruh secara otomatis atas seberapa besar kenaikan *Economic Value Added* (EVA), karena biaya modal merupakan komponen utama pengurang *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT).

$EVA > 0$ atau EVA bernilai positif diartikan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Dalam hal ini karyawan berhak mendapatkan bonus, kreditur tetap mendapatkan bunga dan pemilik saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau lebih dari yang ditanam. Selanjutnya $EVA < 0$ atau EVA bernilai negatif diartikan bahwa pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, da-

Tabel 2
Perhitungan *Market Value Added* (MVA) Tahun 2013 – 2017

No	Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Jumlah Saham Beredar*	Total Ekuitas Saham*	MVA*
1	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	2013	2150	100.799.996.399	77.424.000	216.719.914,83
		2014	2865	100.799.996.399	85.992.000	288.791.903,69
		2015	3105	100.799.996.399	93.428.000	312.983.895,39
		2016	3980	100.799.996.399	105.544.000	401.183.880,12
		2017	4440	100.799.996.399	112.130.000	447.551.871,88
2	PT. Indosat, Tbk	2013	4150	5.433.933.500	16.517.598	22.550.807,51
		2014	4050	5.433.933.500	14.298.555	22.007.416,38
		2015	5500	5.433.933.500	13.263.841	29.886.620,99
		2016	6450	5.433.933.500	14.177.119	35.048.856,90
		2017	4800	5.433.933.500	14.815.534	26.082.865,98

Sumber : Data diolah, 2018.

* : dalam jutaan rupiah.

lam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Dari perhitungan *Market Value Added* (MVA) pada Tabel 2 dihasilkan bahwa masing-masing perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan. Pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk yang dicapai pada tahun 2013-2017. Mengalami peningkatan disetiap tahunnya nilai tambah yang dihasilkan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia tahun 2013 adalah Rp 216.719.914,83, sementara pada tahun 2017 adalah yang terbaik nilai tambahnya yaitu sebesar Rp 447.551.871,88. Meningkatnya nilai *Market Value Added* (MVA) karena adanya kecenderungan meningkatnya nilai harga saham per lembar. Dimana pada tahun 2013 harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk mencapai 2.150 per lembar dan pada tahun 2014 meningkat menjadi 2.865 per lembar, kemudian pada tahun 2015 meningkat menjadi 3.105 dan sampai pada penutupan tahun 2017 harga saham per lembar terus meningkat menjadi 4.440. Nilai *Market Value Added* (MVA) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk adalah nilai yang paling tinggi dari tahun-tahun sebelumnya dan tertinggi dari perusahaan lain yang diteliti.

Namun PT. Indosat, Tbk mengalami penurunan pada tahun 2014 nilai *Market Value Added* PT. Indosat, Tbk mencapai Rp 22.007.416, 38 sedangkan pada tahun sebelumnya, 2013 nilai *Market Value Added* (MVA) mencapai Rp 22.550.807,51 dan kembali meningkat pada tahun 2016 mencapai Rp 35.048.856,90. Menurunnya nilai *Market Value Added* (MVA) dikarenakan nilai harga saham per lembar mengalami penurunan. Dimana pada tahun 2014 harga saham PT. Indosat, Tbk mencapai 4050 per lembar, pada tahun 2013 nilai harga saham per lembar adalah 4150 dan pada tahun selanjutnya, yaitu 2015-2016 meningkat menjadi 6450 per lembar saham.

Perbandingan Hasil EVA dan MVA

Dari hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value*

Tabel 3
Perbandingan EVA dan MVA Tahun 2013- 2017

No.	Nama Perusahaan	Tahun	EVA	MVA
1	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	2013	4.709.617	216.719.914,83
		2014	4.837.157	288.791.903,69
		2015	4.919.239	312.983.895,39
		2016	6.363.728	401.183.880,12
		2017	7.417.445	447.551.871,88
2	PT. Indosat, Tbk	2013	-24.927.175	22.550.807,51
		2014	-3.087.821	22.007.416,38
		2015	-1.936.603	29.886.620,99
		2016	460.643	35.048.856,90
		2017	412.963	26.082.865,98

Sumber : Data diolah, 2018.

* : dalam jutaan rupiah.

Added (MVA) pada Tabel 3 dilakukan perbandingan hasil dari masing-masing perusahaan industri telekomunikasi dimana PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk tahun 2013-2017 cenderung meningkat meski ada yang bernilai negatif. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Economic Value Added (EVA)* PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk pada tahun 2017 mencapai Rp 7.417.445 lebih tinggi jika dibandingkan dengan penciptaan nilai tambah PT. Indosat, Tbk pada tahun yang sama hanya mencapai Rp 412.963. Sehingga imbal balik yang diberikan kepada perusahaan menunjukkan kecenderungan yang semakin meningkat selama 2013-2017 pada masing-masing perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Economic Value Added (EVA)* yang telah diperoleh oleh masing-masing perusahaan.

Begitupun dengan nilai pasar yang diberikan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk pada tahun 2013-2017 cenderung meningkat setiap tahunnya. Hal ini ditunjukkan dengan nilai MVA PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk pada tahun 2017 mencapai Rp 447.551.871,88 lebih tinggi jika dibandingkan dengan penciptaan nilai pasar PT. Indosat pada tahun yang sama hanya mencapai Rp 26.082.865,98. Sehingga imbal balik yang diberikan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk kepada pemegang saham cenderung meningkat. Keberhasilan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dengan menjadi salah satu perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dibandingkan dengan PT. Indosat, Tbk dipengaruhi dengan laba operasi yang dihasilkan mengalami peningkatan, mampu menginvestasikan modal baru kedalam *project* yang mendapatkan *return* lebih besar dari biaya modal, serta mampu mengurangi beban bunga perusahaan. Ditambah lagi PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sangat baik dalam pengelolaan *capital* perusahaan. Karena *capital* perusahaan salah satu faktor penting dalam pengelolaan *capital* adalah dengan adanya efisiensi biaya, dimana tidak hanya *return* saja yang dikelola namun bagaimana pengelolaan *equity* yang bagus yang sebaiknya dilakukan oleh perusahaan sehingga diperoleh laba per saham perusahaan yang tinggi. Selain pengelolaan *capital* faktor lain yang diperhatikan pengelolaan utang yang baik juga diterapkan pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.

5. SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Dari hasil pembahasan penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari analisis perhitungan *Economic Value Added* (EVA) yang dilakukan selama 5 tahun pembukuan laporan keuangan, menunjukkan bahwa pada tahun 2013 PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk menunjukkan EVA yang positif sebesar Rp 4.709.617 dan PT. Indosat menghasilkan nilai *Economic Value Added* (EVA) negatif ($EVA < 0$) yakni dengan nilai *Economic Value Added* (EVA) sebesar Rp -24.927.175 yang berarti bahwa nilai NOPAT tidak mampu menutupi biaya modal perusahaan. Pada tahun 2014 PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk mampu mempertahankan EVA yang positif ($EVA > 0$) yang berarti selain mampu menutupi biaya modalnya, perusahaan juga mampu menciptakan nilai lebih bagi perusahaan dengan nilai Rp 4.837.157 dan tahun 2015 mencatat nilai Rp 4.919.239 kemudian pada tahun 2016 dengan nilai Rp 6.363.728 dan tahun 2017 sebesar Rp 7.417.445. Dengan demikian, karena berada pada indikasi membaik setiap tahunnya ada peningkatan nilai tambah, maka sewajarnya diberikan nilai kinerja baik. Sedangkan PT. Indosat, Tbk masih menghasilkan nilai *Economic Value Added* (EVA) negatif ($EVA < 0$) pada tahun 2014-2015 yakni Rp -3.087.821 dan Rp -1.936.603. Akan tetapi nilai EVA positif ($EVA > 0$) dihasilkan pada tahun 2016-2017 yakni sebesar Rp 460.643 dan Rp 412.963. Pasar saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dan PT. Indosat, Tbk pada umumnya masing-masing perusahaan memberikan kekayaan bagi pemegang saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Market Value Added* (MVA) positif ($MVA > 0$) setiap tahunnya. Namun, PT. Indosat sempat mengalami penurunan nilai tambah pada tahun 2014 sebesar Rp 22.007.416, 38 dikarenakan harga saham PT. Indosat tahun 2014 mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu 2013. Meski begitu nilai tambah pasar PT. Indosat, Tbk periode 2015-2017 menghasilkan nilai yang positif ($MVA > 0$) berarti bahwa perusahaan mampu memberikan nilai lebih bagi pemilik dan pemegang saham.
2. Dari kedua perusahaan telekomunikasi, PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk merupakan perusahaan yang mampu memberikan nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif lima tahun berturut-turut dan memberikan nilai pasar saham yang positif ditunjukkan dengan nilai *Market Value Added* (MVA) yang positif ($MVA > 0$). Diikuti dengan PT. Indosat, Tbk yang hanya mampu memberikan nilai EVA positif ($EVA > 0$) pada tahun 2016-2016 saja dan memberikan nilai tambah pasar positif ($MVA > 0$) pertahunnya.

Berdasarkan hasil penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), maka saran-saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi Perusahaan

Walaupun *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang sudah dihasilkan penelitian menunjukkan nilai positif, harus bisa tetap mempertahankannya sehingga mampu menghasilkan nilai yang

lebih tinggi pada tahun-tahun mendatang. Sedangkan beberapa hasil yang menunjukkan nilai negatif, harus bisa meningkatkannya dengan menunjukkan nilai yang positif.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Diharapkan melalui hasil penelitian dapat mempertimbangkan untuk melakukan investasi kepada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT. Indosat Tbk. Dalam hal ini investor maupun calon investor juga tetap harus cermat dalam menilai kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan sehingga bisa mengetahui bagaimana prospek bisnis perusahaan kedepannya.

3. Bagi Akademis

Dengan hasil yang didapatkan oleh peneliti dapat menambah serta memperkaya ilmu pengetahuan dan dapat dijadikan acuan bagi penelitian selanjutnya yang khususnya berhubungan dengan penilaian kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

4. Bagi Penulis

Hasil yang didapat menjadikan tambahan referensi dan pengalaman berharga untuk mengembangkan ilmu pengetahuan tentang manajemen keuangan yang berhubungan dengan analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

DAFTAR RUJUKAN

- Agus, Sartono, 2008, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat, Yogyakarta: BPF.
- Amonio, Wilmar, 2011, 'Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT. SA', *Jurnal*, Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.
- Arikunto, S 2010, *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktik*, Edisi Revisi, Rineka Cipta, Jakarta.
- Arthur J Keown, 2010, *Basic Financial Management*, diterjemahkan oleh Chaerul D, Djakman, 2010, Edisi 10, Buku 2, Jakarta: Salemba Empat.
- Baridwan, Zaky & Legowo, Ary, 2002, 'Asosiasi Antara EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham', *Tema*, Vol 3, 41-57
- Brigham dan Houston, 2010, *Financial Management*, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto, 2010, Edisi 11, Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey dkk. 2008, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1, Jakarta: Erlangga.
- Budiati, Suci Harum, 2011, 'Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA)', Universitas Negeri Surabaya.
- Fahmi, Irham, 2013, *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta.
- Fajar, Muhammad Wahyudi, 2009, 'Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Periode Tahun 2005-2007', Skripsi, Universitas Islam Negeri Malang, Malang.

- Gunawan, Budi, 2015, 'Analisis Return On Asset (ROA), Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan PT. Perkebunan Nusantara III (Persero)', *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3 No. 2 Desember, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh, 2012, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE.
- Hasan, Muhammad, 2017, 'Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT. XL Axiata tahun 2014- 2016', Universitas Muhammadiyah Jember.
- Iramani, Rr dan Febrian, Erie, 2005, *Financial Value Added*, Jakarta: Salemba Empat.
- Moerdiyanto, 2010, *Tingkat Pendidikan Manajer dan Kinerja Perusahaan Go-public hambatan atau peluang*, Universitas Negeri Yogyakarta: FISE.
- Mulyadi, 2006, *Auditing Buku 1*, Jakarta: Salemba Empat.
- Mursalim, 2009, 'Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.13, No.3, September: 498-505, Terakreditasi SK No.167/DIKTI/Kep/2007.
- Rahayu, Ni Made Putri Sri, 2016, 'Pengaruh EVA, MVA, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages', *Ejurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.1, 2016: 443 - 469.
- Reimundo, Raynaldo F 2014, 'Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Menggunakan Rasio Profitabilitas, EVA dan MVA dalam Kaitannya dengan Harga Saham Pada Perusahaan Kompas100', Skripsi Online, Universitas Widyatama, Bandung.
- Rudianto, 2013, *Akuntansi Manajemen 'Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis'*, Jakarta: Erlangga.
- Sucipto, 2013, *Penilaian Kinerja Keuangan*, Jakarta: CV. Indeks.
- Sutrisno, 2009, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Tunggal, 2008, *Pengantar Konsep Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dan Value Based Management (VBM)*, Jakarta: Harvarindo.
- Wilmar Amonio, 2011, 'Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT. SA', *Jurnal Alumni Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor*.
- Young, SD dan S, E, O'byrne, 2001, *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*, Jakarta: Salemba Empat.
- www.databoks.katadata.co.id (Diakses pada 28 Desember 2017).
- www.idx.ac.id (Diakses pada 22 April 2018).
- www.indosat.com (Diakses pada 21 April 2018).
- www.saham.ok.com (Diakses pada 22 April 2018).
- www.telkom.co.id (Diakses pada 22 April 2018).

Koresponden Penulis

Mella Eka Crysdayani dapat dikontak pada e-mail: crysdamella@gmail.com.