Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia

Kuni Fadilah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165 Malang
fadilahkuni@yahoo.com

Dosen Pembimbing:
Dr. Sumiati, SE., MSi.

Abstract

This research is puspose to understand about finance performance of telecomunication company whom listed in BEI (Bursa Efek Indonesia). To survey that finance performance we used EVA (economic value added) and MVA (market value added). EVA is the meansures of economic value added which made by corporate as impact of the firm activity and strategy, MVA meansures how much market value added from companies that can be given for investor. EVA is calculated from the result of reduction between Net Operating Profit After Tax (NOPAT) and Cost of Capital. This research used a descriptive kuantitative method. The period of study are 2009-2011 year. The result of this research show that three from five companies of telecomunication corporate is whom listed in BEI 2009-2011 had positive EVA. And all of them had positive MVA. This was showed that all telecomunication companies able to create resource value added for the investor. EVA > 0 is indicate that the companie has good perfomance finance and afford to create economic value added for investor. MVA > 0 is indicate that corporate able to create market value added for the investor.

***Keywords** : Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Net Operating Profit After Tax(NOPAT)*

PENDAHULUAN

Tujuan dari setiap bisnis adalah menghasilkan profit bagi perusahaan. Selain untuk mencari keuntungan, tujuan dari kegiatan bisnis juga dapat diartikan untuk memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham atas perusahaan tersebut.

Pemegang saham merupakan investor yang berminat untuk membeli saham suatu perusahaan. Untuk mendapatkan hasil yang maksimal, dalam pengambilan keputusan berinvestasi pemegang saham tidak hanya melihat pergerakan saham secara historis namun juga harus mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan keterangan tersebut dapat diketahui bahwa pengukuran kinerja keuangan merupakan kegiatan yang sangat penting bagi pemegang saham karena untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis keuangan, yaitu dengan menggunakan pendekatan bebrapa rasio keuangan misalnya *rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio laverage* dan lain-lain. Namun pengukuran dengan menggunakan analisis rasio memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Perhitungan ini hanya melihat hasil akhir (laba perusahaan) tanpa memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan. Untuk memperbaiki adanya kelemahan pada analisis rasio kemudian muncul pendekatan baru yang dsebut *Economic Value Added* (EVA).

EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi perusahaan (Ni Luh Putu, 2010:97). EVA merupakan analisis kinerja keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi para investor. EVA digunakan sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber-sumber dana yang ada pada perusahaan.

Konsep yang mendasari dalam penilaian EVA adalah *Management by Open Book* (MBOB). Dasar dari sistem MBOB adalah bahwa informasi yang diterima oleh karyawan seharusnya tidak hanya membantu mereka melakukan pekerjaan mereka secara efektif, tetapi juga agar mereka memahami bagaimana membantu perusahaan secara keseluruhan (Kidwell &Scherer, 2001). Dengan Teknik ini seluruh karyawan mendapatkan semua informasi keuangan yang relevan tentang perusahaan. Sehingga sebagai pekerja mereka dapat membantu membuat keputusan yang lebih baik. Konsep keterbukaan dan kejujuran pada sistem MBOB tersebut membantu perusahaan dalam meningkatkan laba dan memperbaiki EVA.

Jika EVA yang dihasilkan suatu perusahaan menunjukkan nilai EVA > 0 berarti manajemen perusahaan tersebut berhasil memberikan nilai tambah secara ekonomi yang dapat berupa dividen atau bonus kepada para investor. Begitu juga sebaliknya jika nilai EVA yang dihasilkan perusahaan negatif atau EVA < 0, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah secara ekonomi sehingga tidak mampu memberikan dividen atau bonus kepada para investor, dalam artian laba yang dihasilkan oleh perusahaan tidak sesuai dengan harapan para investor.

Selain EVA, ada pendekatan lain yang digunakan juga untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar. Perhitungan pada nilai pasar tersebut dikenal dengan istilah *Market Value Added* (MVA). MVA adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. (Brigham dan Houston, 2009:68). MVA merupakan selisih antara nilai pasar dengan modal yang diinvestasikan oleh investor.

Industri telepon seluler berkembang pesat di Indonesia sejak belasan tahun yang lalu, hal ini terlihat dari jumlah pelanggan telepon seluler yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Penanaman modal secara besar-besaran telah dilakukan oleh para pemilik modal khususnya sejak diijinkannya industri telekomunikasi swasta di Indonesia

Di Indonesia beroperasi delapan operator seluler dengan teknologi *Global System forMobile* (GSM) dan lainnya ada 4 operator *Code Division Multiple Access* (CDMA). Menurut data Dirjen Postel, dalam periode 2006-2010 pertumbuhan rata-rata per tahun pengguna seluler di Indonesia adalah 31,9% per tahun. Hingga akhir 2010 jumlah pelanggan selular mencapai 211 juta, dimana operator GSM mendominasi 95% pasar selular, sisanya merupakan pasar CDMA 5%. Sedangkan skema pembayaran selular didominasi pra-bayar (94%) dan sisanya 6% pasca-bayar (www.wordpress.com)

Dalam persaingan bisnis telekomunikasi yang semakin ketat, seorang investor yang hendak berinvestasi harus memahami dan melakukan penilaian kinerja keuangan terlebih dahulu terhadap suatu perusahaan yang akan dituju. Sehingga investor tahu posisi dari perusahaan tersebut dan data-data yang diperoleh dapat dijadikan acuan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka permasalahan yang dibahas pada penelitian ini adalah bagaimana kinerja keuangan perusahan telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia bila ditinjau dengan *Eonomi Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

KAJIAN TEORI

Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) merupakan topik yang sering digunakan dalam penelitian. Dalam berbagai literatur EVA dan MVA memiliki beragam definisi.

Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) pertama kali dikembangkan oleh lembaga konsultan manajemen asal Amerika Serikat, *Stewart & Co* pada pertengahan 1990-an. Eva merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dan biaya untuk memperoleh nilai tambah (Mamduh Hanafi, 2011 : 52). Menurut Brigham (2009: 68) EVA adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. Sedangkan pengertian EVA menurut Ni Luh Putu (2010:97) EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi perusahaan.

Rumus dasar EVA adalah laba operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal setelah pajak. EVA menunjukkan sisa laba setelah semua biaya modal termasuk modal ekuitas dikurangkan. EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai ekonomi dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost Of Capital*).

Konsep EVA adalah mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi NOPAT dengan biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Untuk mendapatkan hasil EVA pada suatu perusahaan diperlukan beberapa komponen dalam perhitungannya.

a. Struktur Modal

   Struktur modal atau *capital structure* merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang (I Made Sudana, 2011:157). Sedangkan menurut Irham Fahmi (2012:184) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial

perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

b. Biaya Modal
Biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang diisayaratkan pemilik modal. (I Made Sudana, 2011 : 133).

c. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang atau WACC
Biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC adalah rata-rata tertimbang dari komponen-komponen biaya hutang, saham preferen dan ekuitas biasa (Brigham dan Houston, 2009 : 484)

c. *Net Operating After Tax* (NOPAT)
Net Operating Profit After Tax merupakan penjumlahan dari laba usaha, penghasilan bunga, beban/penghasilan pajak penghasilan, tax shield atas beban bunga, bagian atas laba/rugi bersih perusahaan asosiasi, laba rugi penjualan aktiva tetap dan investasi saham, laba/ rugi yang lain terkait dengan operasional perusahaan.

Dalam penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan EVA, dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda, yaitu:

a. Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif. Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonmis bagi perusahaan.
b. Nilai EVA = 0, Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.
c. Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif,Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para pemegang saham perusahaan (investor).

Sedangkan Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan (Brigham dan Houston, 2009: 68). MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor selama perusahaan berdiri (Ni Luh Putu, 2011 : 95).

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif yaitu penelitian yang meliputi pengumpulan data untuk diuji hipotesis atau menjawab pertanyaan mengenai status terakhir subjek penelitian (Mudrajad Kuncoro, 2009:12). Penelitian deskriptif berupaya untuk memperoleh deskripsi yang lengkap dan akurat dari suatu situasi (Boyt, *et al* dalam Kuncoro, 2009 : 12).

Sedangkan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan telekomunikasi di Indonesia yang sudah go public di Bursa Efek Indonesia periode waktu 2009 - 2011 dimana data diperoleh dari sumber data sekunder dengan jumlah populasi sebanyak 5 perusahaan. Karena jumlah populasinya kecil, maka dalam penelitian ini digunakan metode survei sensus. Metode survei sensus adalah survei yang meliputi seluruh populasi yang diinginkan. (Consuelo *et al,* 1993:76). Ada 5 perusahaan telokomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2011 yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, PT. Indosat, PT. XL Aiata, PT. Bakrie Telecom dan PT. Smartfren Telecom.

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang diukur dalam suatu skala numerik atau angka (Mudrajad Kuncoro, 2009:145). Dalam melakukan penelitian ini peneliti memperoleh data dari

sumber data sekunder. Data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Mudrajad Kuncoro, 2009:148). Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mempelajari dokumen-dokumen dan catatan-catatan tentang perusahaan yang diteliti.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif yaitu analisis dengan memberikan deskripsi, gambaran, lukisan secara sistematis. faktual dan akurat, mengenai data-data yang berbentuk angka. Penelitian ini menggunakan langkah-langkah sebagai berikut:

1. *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)
   cara menghitung NOPAT menurut Brigham dan Houston (2009:64) adalah sebagai berikut:
   NOPAT = EBIT (1– Tarif pajak)
2. *Invested Capital*
   Invested Capital dapat dihitung dengan rumus
   Invested Capital = Total hutang dan ekuitas – pinjaman jangka pendek
   (Young dan O'Byrne, 2001:50)
3. Biaya modal hutang
   Brigham dan Houston (2009:106) menyatakan bahwa biaya hutang setelah pajak adalah biaya yang digunakan untuk menghitung biaya rata-tata tertimbang dari modal.
   Rumus : kd* = kd (1 -T)
   Keterangan:
   kd* : biaya hutang setelah Pajak
   kd : tingkat bunga atas hutang
   T : tarif pajak
   (Brigham & Houston, 2009:470)
4. Biaya modal saham biasa.
   Biaya modal saham biasa atau ekuitas didapatkan dengan menggunakan model penentuan Harga Aktiva Modal (*Capital Asset Pricing Model*/CAPM). CAPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:
   Ke: Rf + □ (Rm- Rf)
   Keterangan :
   ke : biaya ekuitas perusahaan
   Rf : pengembalian bebas resiko
   □ : resiko sistematis
   Rm : tingkat pengembalian pasar
   Tingkat keuntungan bebas risiko (Rf) adalah tingkat keuntungan dari aset yang memiliki risiko yang bisa dikatakan nol (Mamduh Hanafi, 2011:281). Untuk menghitung beta saham dapat dihitung dengan rumus:
   $\square = \frac{n\Sigma y - (\Sigma)(\Sigma)}{n\Sigma 2 - (\Sigma)2} \times 100\%$
   Keterangan:
   B : beta saham
   N : jumlah data
   X : return pasar (Rm)
   Y : return saham individu
   Sedangkan untuk menghitung return pasar (Rm) digunakan rumus:
   $Rm = \frac{IHSG - IHSGt-1}{IHSGt-1}$
   Keterangan:
   Rm : Return pasar
   IHSG : Indeks harga saham gabungan pada periode t
   IHSG t-1 : Indeks harga saham pada periode sebelumnya
   (Jogiyanto,2009:330)
   Ri atau return saham dapat dihitung dengan rumus:
   $Ri : \frac{Pt - (Pt-1)}{Pt-1}$
   Ri : Return saham individu
   Pt : harga saham pada periode t
   Pt-1 : harga saham pada periode sebelumnya
5. Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)
   Biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC adalah rata-rata tertimbang dari komponen-komponen biaya hutang, saham preferen dan ekuitas biasa
   WACC= WdxKd(1-T)+We x Ke

Wd = tingkat modal dari hutang

$= \frac{Hutangjangkapanjang}{jumlahmodal}$ x100%

Kd(1-T) = biaya modal hutang setelah pajak

Ke = biaya ekuitas

We = tingkat modal dari ekuita

$= \frac{totalekuitas}{jumlahhutangdanekuitas}$ 100%

(Brigham&Houston, 2009:484)

6. Menghitung EVA

   EVA adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu (Brigham dan Houston, 2009:68). Perhitungan EVA dapat dirumuskan sebagai berikut :

   EVA = NOPAT – biaya modal

   Biaya modal = modal yang diinvestasikan x WACC

   NOPAT = EBIT (1 – Tarif pajak)

7. Menghitung MVA

   Nilai tambah pasar atau *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. (Brigham dan Houston, 2009: 68). Selain itu, MVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

   MVA = nilai pasar – Nilai buku saham

   (Mamduh Hanafi, 2010:55)

HASIL PERHITUNGAN DAN ANALISIS

Economic Value Added atau EVA ditentukan oleh besarnya NOPAT dan biaya modal. EVA merupakan indikator adanya perubahan nilai dari suatu investasi. Besarnya EVA sangat dipengaruhi oleh seberapa besar modal yang dipakai dan seberapa besar biaya modal tersebut. NOPAT dihitung dengan menggunakan rumus EBIT (1-T), berikut adalah hasil perhitungan NOPAT:

Tabel 1 Hasil Perhitungan NOPAT

(dalam jutaan rupiah)

Kode Emiten	2009	2010	2011
TLKM	16.274.262	16.868.340	16.461.000
ISAT	2.313.371	2.605.458	2.122.574
EXCL	1.773.968	3.860.381	3.376.700
BTEL	207.660	143.102	-130.507
FREN	-486.366	-650.539	-1.666.221

Sumber : data diolah tahun 2013

Dalam tabel di atas ditunjukkan hasil perhitungan nilai NOPAT perusahaan telekomunikasi yang listing di BEI. PT. Telekomunikasi Indonesia, PT Indosat dan PT. XL Axiata mampu menghasilkan nilai NOPAT yang positif setiap tahunnya pada periode 2009 – 2011. NOPAT yang positif menunjukkan bahwa nilai EBIT atau Penghasilan bersih sebelum pajak yang dihasilkan lebih besar daripada beban pajaknya.

EVA adalah hasil pengurangan dari NOPAT dengan biaya modal. Biaya modal dihitung dengan cara:

Biaya modal = WACC x invested capital

Berikut adalah hasil perhitungan biaya modal.

Tabel 2 Hasil Perhitungan Biaya Modal

(dalam jutaan rupiah)

Kode Emiten	Tahun		
	2009	2010	2011
TLKM	2.134.477	2.363.308	3.084.176
ISAT	1.543.921	1.194.245	1.375.556
EXCL	1.154.760	1.038.049	649.265
BTEL	190.445	156.621	638.056
FREN	283.272	110.627	252.001

Sumber: Data diolah tahun 2013

Dari hasil perhitungan NOPAT dan biaya modal diatas nilai EVA yang dapat dihasilkan perusahaan telekomunikasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Perhitungan EVA

(dalam jutaan rupiah)

Kode Emiten	**Tahun**		
	2009	**2010**	**2011**
TLKM	14.139.785	14.505.032	13.376.824
ISAT	769.450	1.411.213	747.018
EXCL	619.208	2.822.332	2.727.435

BTEL	17.215	-13.519	-768.563
FREN	-769.639	-761.167	-1.918.222

Sumber : Data diolah tahun 2013

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA PT. Telekomunikasi Indonesia, PT. Indosat dan PT. XL Axiata periode tahun 2009 hingga 2011 secara berturut – turut menunjukkan nilai yang positif**.** Dimana nilai yang dihasilkan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk selama tiga tahun terakhir cukup mengalami kenaikan, EVA tertinggi terjadi pada tahun 2010. Begitu juga dengan perolehan EVA PT. Indosat, Tbk dan PT. XL Axiata Tbk, Perolehan EVA tertinggi juga terjadi pada tahun 2010. Namun perolehan EVA pada PT. Bakrie Telecom dan PT. Smartfren Telecom tidak menunjukkan nilai yang baik, EVA pada PT. Bakrie Telecom pada tahun 2010 hingga 2011 dan PT. Smartfren pada tahun 2009 hingga 2011 menghasilkan nilai yang negatif. Hal ini dikarenakan perusahaan mengalami kerugian sehingga tidak dapat menciptakan nilai EVA yang positif.

Market ValueAdded (MVA) merupakan selisih antara nilai pasar dan modal yang diinvestasikan. Salah satu kepuasan pemegang saham adalah apabila modal yang dihasilkan mampu menghasilkan nilai tambah, ukuran adanya nilai tambah tersebut adalah ekuitas pasar saham.

Tabel 4 Hasil Perhitungan MVA

(dalam jutaan rupiah)

Kode Emiten	Tahun		
	2009	2010	2011
TLKM	185.471.993	155.231.994	137.087.995
ISAT	25.131.942	28.799.847	27.984.757
EXCL	15.569.640	44.241.600	37.222.500
BTEL	1.338.673	3.845.126	4.414.774
FREN	18.212.285	18.212.285	18.212.285

Sumber : Data diolah tahun 2013

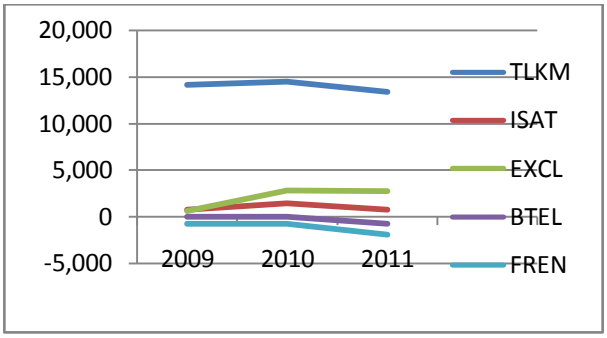
PEMBAHASAN

Economic Value Added (EVA) merupakan indikator tentang ada tidaknya perubahan nilai dari suatu investasi. Berdasarkan Hasil perhitungan EVA, NOPAT dan WACC merupakan hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan. *Net Operating Profit AfterTax* (NOPAT) merupakan salah satu komponen yang sangat berpengaruh terhadap perubahan EVA. Semakin tinggi NOPAT maka akan mendorong pencapaian EVA ke arah positif. Sebaliknya, perusahaan yang menghasilkan NOPAT negatif berarti perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah ekonomis bagi pemegang sahamnya. Selain itu biaya modal atau WACC juga merupakan komponen yang perlu diperhatikan perusahaan. Semakin besar biaya modal (WACC) yang dikeluarkan oleh perusahaan maka semakin menurun kinerja keuangan perusahaan yang ditandai dengan nilai EVA yang juga semakin menurun.

Dari lima perusahaan telekomunikasi yang listing di BEI, selama 3 tahun terakhir ada tiga perusahaan yang memiliki EVA positif (EVA > 0). Perusahaan tersebut adalah PT. Telekomunikasi Indonesia, PT. Indosat, dan PT. XL Axiata. Nilai EVA tertinggi selama tiga tahun berturut-turut dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia.

Grafik 1 EVA Perusahaan Telekomunikasi

(Dalam milyaran rupiah)



Sumber: Data diolah tahun 2013

Dari grafik diatas tampak bahwa PT.Telekomunikasi Indonesia memiliki nilai EVA tertinggi, hal ini menunjukkan PT. Telekomuikasi Indonesia mampu

membuktikan kinerja keuangan yan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi yang lain. Selama bertahun-tahun PT. Telekomunikasi Indonesia merupakan pemimpin pasar telekomunikasi di Indonesia, selain karena PT. Telekomunikasi Indonesia merupakan satu-satunya perusahaan telekomunikasi milik negara (BUMN), PT. Telekomnikasi Indonesia juga merupakan perusahaan telekomunikasi pertama di Indonesia. Hal tersebut menyebabkan PT. Telekomunikasi Indonesia selama bertahun – tahun bertahan menjadi market leader pada persaingan telekomunikasi di Indonesia. Meski begitu PT. Telekomunikasi Indonesia harus tetap menjaga dan memperbaiki kinerjanya agar tidak tersaingi oleh perusahaan telekomunikasi lain yang juga memiliki nilai EVA positif.

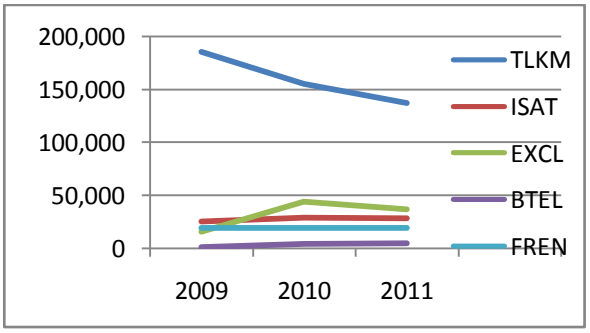
Nilai EVA pada PT. Indosat dan PT XL Axiata terbilang masih sangat kecil bila dibandingkan dengan PT. Telekomunikasi Indonesia. Meski begitu hal tersebut sudah cukup menunjukkan bahwa pada dasarnya PT.Indosat dan PT XL Axiata memiliki potensi yang baik untuk bersaing pada sektor telekomunikasi.

Sebaliknya, Perolehan EVA pada PT Bakrie Telecom dan PT Smartfren menunjukkan nilai yang negatif dan cenderung mengalami penurunan. Hal tersebut terjadi karena PT. Bakrie Telecom memiliki biaya modal yang tinggi sehingga tidak mampu mengimbangi laba yang dihasilkan. Dalam laporan keuangan Bakrie Telecom ke Bursa Efek Indonesia (BEI), beberapa faktor yang memicu kerugian PT. Bakrie Telecom adalah pendapatan usaha bersih yang semakin menurun dari tahun ke tahun.selain itu, pemicu lainnya adalah terjadinya penurunan nilai aset tetap dalam perusahaan. Depresiasi aset nonproduktif menjadi faktor utama yang membuat rugi bersih PT. Bakrie Telecom meningkat. Besarnya nilai kerugian tersebut merupakan bagian dari upaya Perseroan membersihkan aset-aset yang tidak produktif. Dari upaya tersebut diharapkan kinerja perusahaan akan semakin solid dan tidak lagi dibebani oleh aset-aset tidak produktif tersebut.

Sedangkan pada PT. Smartfren Telecom laba yang dihasilkan bernilai negatif atau rugi. Hal ini menyebabkan nilai EVA yang dihasilkan juga menjadi negatif.Kerugian yang dialami oleh PT. Smartfren Telecom terjadi karena beban usaha yang ditanggung oleh PT.Smartfren Telecom lebih besar dibandingkan dengan pendapatan usahabersihnya.Penyebab utama kenaikan beban usaha adalah ekspansi jaringan berupa penambahan *BaseTransceiverStation*(BTS) untuk memperkuat kualitas dan cakupan layanan. Penambahan BTS diupayakan untuk memperkuat jaringan Smartfren di seluruh Indonesia sehingga memberikan kepuasan pada konsumen. Namun penambahan BTS tersebut telah menyebabkan membengkaknya beban usaha sehingga menyebabkan kerugian pada perusahaan.

Indikator lain yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *Market ValueAdded* atau MVA. MVA adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal. Berikut adalah grafik hasil perhitungan MVA Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di BEI periode 2009- 2011.

Grafik 2 MVA Perusahaan Telekomunikasi (dalam milyaran rupiah)



Sumber: Data diolah tahun 2013

Grafik diatas menunjukkan bahwa MVA perusahaan telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2010 memilki nilai MVA yang rata – rata bernilai positif dengan hasil yang berfluktuatif. Dari grafik terlihat PT. Telekomunikasi Indonesia masih menduduki perusahaan yang memiliki nilai MVA tertinggi meskipun mengalami penurunan nilai MVA yang cukup signifikan. Sedangkan perusahaan yang menunjukkan perkembangan MVA yang cukup tinggi adalah PT. XL. Axiata. PT. XL Axiata lebih memperlihatkan peningkatan MVA daripada perusahaan telekomunikasi lainnya.

Nilai MVA perusahaan telekomunikasi yang tercatat di BEI semuanya menunjukkan nilai MVA yang postif atau MVA > 0, artinya 100% dari perusahaan telekomunikasi memiliki nilai MVA positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah kekayaann bagi para pemegang saham.

IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

Implikasi dari hasil penelitian yang diperoleh adalah sebagai bahan perbandingan dengan penelitian-penelitian terdahulu maupaun penelitian berikutnya yang mengambil topik mengenai penilaian kinerja keuangan dengan pendekatan EVA dan MVA.

Berdasarkan hasil penelitian ini maka implikasi praktis yang dapat dikemukakan adalah pertama bagi perusahaan yang sudah memiliki nilai EVA positif (EVA > 0). PT. Telekomunikasi Indonesia merupakan perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai EVA tertinggi daripada perusahaan telekomunikasi lainya, Selama bertahun-tahun PT. Telekomunikasi Indonesia merupakan pemimpin pasar telekomunikasi di Indonesia. Untuk mempertahankan nilai EVA agar tetap positif, PT. Telekomunikasi Indonesia diharapkan dapat selalu menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan serta terus meningkatkan jumlah pelanggan agar laba yang diperoleh juga semakin meningkat. Selain PT. Telekomunikasi Indonesia perusahaan yang memiliki EVA positif lainnya adalah PT. Indosat dan PT. XL Axiata, untuk mempertahankan dan meningkatkan EVA yang ada perusahaan tersebut terus meningkatkan laba perusahaan. Hal ini dapat dipicu dengan meningkatkan penjualan produk.

Kedua, bagi perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif (EVA<0). Untuk menghilangkan dan menghindari nilai EVA negatif seperti pada PT. Bakrie Telecom dan PT. Smartfren Telecom adalah dengan mengurangi beban usaha atau beban bunga yang ada. Dengan meminimalisir tingkat beban akan dapat mewujudkan pendapatan yang positif (laba). Selain itu PT Bakrie Telecom dan PT. Smartfren dapat Melepaskan bisnis atau menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan. Hal tersebut berarti bahwa perusahaan harus mampu mengambil keputusan bahwa ketika usaha yang dijalani tidak mendatangkan keuntungan atau tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal maka bisnis tersebut dapat dilepaskan atau dapat dengan memilih bergabung (merjer) dengan perusahaan lain yang lebih menjanjikan untuk menyelamatkan perusahaan agar tidak terus menerus merugi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Economic ValueAdded (EVA) yang dihasilkan oleh perusahaan telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa tidak semua dari kelima perusahaan tersebut

mampu memberikan tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan oleh investor. Dari lima perusahaan telekominikasi yang listing di BEI ada tiga perusahaan yang memiliki EVA positif (EVA>0) yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, PT. Indosat, Tbk dan PT. XL Axiata. Nilai EVA tertinggi dilimiliki oleh PT. Telekomunikas Indonesia. Meskipun nilai EVA yang dihasilkan perusahaan tidak selalu meningkat, namun perolehan EVA yang positif tersebut telah menunjukkan bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia, PT. Indosat dan PT. XL Axiata mampu memberikan tingkat pengembalian atau bonus sesuai yang diharapkan investor sekaligus secara umum perusahaan – perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik. Sedangkan EVA yang dihasilkan oleh PT. Bakrie Telecom, Tbk dan PT. Smartfren menunjukkan nilai yang negatif (EVA < 0). PT. Bakrie Telecom memperoleh EVA > 0 pada tahun 2010 dan 2011 sedangkan PT. Smartfren Telecom memperoleh nilai EVA > 0 berturut-turut dari tahun 2009 hingga 2011. Perolehan EVA yang negatif pada PT. Bakrie Telecom dan PT. Smartfren Telecom menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut tidak mampu memberikan tingkat pengembalian ataupun bonus kepada investor, sekaligus menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang kurang baik.

2. Nilai Market ValueAdded (MVA) pada Perusahaan Telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa MVA perusahaan –perusahaan tersebut pada periode 2009 – 2010 memilki nilai MVA yang rata – rata bernilai positif (MVA > 0).Berdasarkan MVA perusahaan telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia perolehan MVA yang dihasilkan berfluktuatif. PT. Telekomunikasi Indonesia masih menduduki perusahaan yang memiliki nilai MVA tertinggi meskipun mengalami penurunan nilai MVA yang cukup signifikan. Sedangkan perusahaan yang menunjukkan perkembangan MVA yang cukup tinggi adalah PT. XL. Axiata. PT. XL Axiata lebih memperlihatkan peningkatan MVA daripada perusahaan telekomunikasi lainnya. Nilai MVA perusahaan telekomunikasi yang tercatat di BEI semuanya menunjukkan nilai MVA yang postif atau MVA > 0, artinya 100% dari perusahaan telemekomunikasi memiliki nilai MVA positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah kekayaann bagi para pemegang saham.

Dari kesimpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor
   Hendaknya para investor dan calon investor dapat mempertimbangkan dengan lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi. Selain menggunakan analisis keuangan atau dengan melakukan penilaian kinerja dari kondisi internal, investor juga perlu memperhatikan kondisi eksternalnya. Sehingga Investor dapat melihat prospek dan kelanjutan bisnis di masa depan.
2. Bagi Perusahaan
   Untuk mempertahankan nilai EVA agar tetap positif pada PT. Telekomunikasi Indonesia, PT. Indosat dan PT. XL Axiata hendaknya ketiga perusahaan tersebut dengan terus meningkatkan laba perusahaan. Hal ini dapat dipicu dengan meningkatkan penjualan produk. Sedangkan untuk menghilangkan dan

menghindari nilai EVA negatif seperti pada PT. Bakrie Telecom dan PT. Smartfren Telecom adalah dengan mengurangi beban usaha atau beban bunga yang ada. Dengan meminimalisir tingkat beban akan dapat mewujudkan pendapatan yang positif (laba). Selain itu PT Bakrie Telecom dan PT. Smartfren dapat Melepaskan bisnis atau menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan. Hal tersebut berarti bahwa perusahaan harus mampu mengambil keputusan bahwa ketika usaha yang dijalani tidak mendatangkan keuntungan atau tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal maka bisnis tersebut dapat dilepaskan atau dapat dengan memilih bergabung (merjer) dengan perusahaan lain yang lebih menjanjikan untuk menyelamatkan perusahaan agar tidak terus menerus merugi.

3. Bagi Peneliti lainnya
   Handaknya dilakukan penelitian lebih lanjut terhadap faktor-faktor fundamental lainnya, misalnya dengan menambah alat ukur kinerja yang lain atau membandingkan dengan penggunaan alat ukur yang lain agar diketahui apakah hasil penelitian yang diperoleh akan tetap sama atau berbeda, serta memperluas sampel penelitian dan menambah rentang waktu (periode) penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Aji HarjaYudanta. 2010. *Economic ValueAdded dan Market ValueAdded Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan pada PT. Indosat, Tbk tahun 2007-2009*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Anas Hidayat. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Economic ValueAdded (EVA) Pada PT. Indosat, Tbk Tahun 2007-2009*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. 2009. *Fundamentals of Financial Managemen*t. TenthEdition, Yulianto, Ali Akbar (Penerjemah). 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh, Jakarta : Salemba Empat

Carl S. Warren, James M. Reeve& Philip E. Fees. 2008. *Pengantar Akuntansi*. Terjemahan oleh AriaFarahmita, Amanugrahani, Taufik Hendrawati. Jakarta: Salemba Empat.

Counsole, G.S., Jesus, A.O., andTwila, G.P. 1993. *Pengantar Metode Penelitian*. Jakarta: UI Press.

Gunawan Iswahyudi. 2009. *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Economic ValueAdded (EVA) dan Market ValueAdded (MVA) pada Perusahaan Rokok yang Go-Public di BEJ Periode 2005- 2007)*. Skripsi, Program Studi Manajemen, Universitas Brawijaya, Malang.

http://sahamok.com/ (diakses 15 Maret 2013)

http://Wordpress.com/ (diakses 04 Desember 2012)

http://yahoofinance.com/ (diakses 05 Februari 2013)

I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga

Irham Fahmi. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta

IndonesianStock Exchange, 2013. http://www.idx.co.id (diakses 24 Januari 2013)

Tampubolon, P.Manahan. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Bogor: Ghalia Indonesia.

Mudrajad Kuncoro. 2007. *Metode Kuantitatif*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.

Muhammad Mamduh Hanafi. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi satu. Yogyakarta: BPFE

Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty

Muhammad Fajar Wahyudi. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Pendekatan EVA dan MVA Studi Pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang

Ni Luh Putu Wiagustini. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar : UdayanaUniversity Press.

Rizki Bakti Utami. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA)don Market Value Added (MVA) padu Perusahaan Telekomunikasi yang Go-Public di BEI Tahun 2006 -2007*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas BrawijayaMalang.

Shella Puji Dewanty. 2010. *Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic ValueAdded (EVA) dan Market ValueAdded (MVA) pada PT. Indosiar Karya Media, Tbk*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Uma Sekaran.2009. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi 4, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.

Young, S. David &O'Byrne, Stephan F. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Widjaja Lusy (Penerjemah). 2001. EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi. Edisi Pertama, Jakarta : Salemba Empat.

Weston, J. Fred, dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jilid Satu dan dua. Alih Bahasa. Edisi Kesembilan. Jakarta: Binarupa Aksara.