

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), FINANCIAL VALUE ADDED (FVA) DAN
MARKET VALUE ADDED (MVA)
Studi Kasus pada Operator Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2015**

Muhammad Ridho Firdausi¹, Dadan Rahadian², Andrieta Shintia Dewi³

^{1,2,3}Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
murifi@student.telkomuniversity.ac.id¹, dadanrahadian@telkomuniversity.com²,
andrieta@telkomuniversity.ac.id³

Abstrak

Kebutuhan manusia akan telekomunikasi semakin penting. Telekomunikasi tidak lagi menjadi kebutuhan sekunder tetapi telah menjadi kebutuhan utama bagi masyarakat. Dari hal tersebut membuat pendapatan operator telekomunikasi semakin meningkat dan menyebabkan potensi saham industri telekomunikasi akan terus berkembang sehingga menarik para investor untuk berinvestasi. Terkait dengan hal tersebut perlu dilakukan penelitian mengenai kinerja keuangan pada perusahaan operator Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2015 dengan menggunakan ukuran kinerja yang dilihat dari nilai tambah (*Value Based*) yaitu konsep *Economic Value Added (EVA)*, *Financial Value Added (FVA)* dan *Market Value Added (MVA)*.

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). Sedangkan *FVA* untuk mengukur kinerja perusahaan yang mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan dan *MVA* merupakan alat untuk mengukur berapa banyak kekayaan suatu perusahaan yang telah diciptakan untuk saat tertentu. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dengan sampel perusahaan operator telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan nilai *EVA* yang negatif pada semua perusahaan tetapi pada tahun 2008, 2013-2015 pada TLKM mempunyai *EVA* yg positif. Dilihat dari hasil perhitungan *FVA*, positif pada semua perusahaan. Tetapi pada tahun 2012-2015 pada BTEL mempunyai *FVA* yg negatif. Dan terdapat nilai *FVA* yang negatif yaitu pada FREN pada 2008-2010. Dilihat dari hasil perhitungan *MVA*, negatif pada semua perusahaan. Tetapi 2009 & 2015 BTEL memiliki *MVA* positif. Dan pada tahun 2008-2011 pada FREN mempunyai *MVA* yang positif. Juga terdapat nilai *MVA* yang positif yaitu pada TLKM tahun 2011-2015. Juga tahun 2010-2013 pada EXCL mempunyai *MVA* yang positif.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, *EVA*, *FVA*, *MVA*

Abstract

The human needs of telecommunication has become more important. Telecommunications is no longer a secondary need but has become a major need for the citizen. From that statement, it makes telecom operators' revenue increased and causing potential telecommunications industry shares will continue to evolve so attracting investors to invest. Related to that things, is needed to do research on the company's financial performance in the telecommunications operator listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period from 2008 to 2015 by using the performance measure that observed from added value (*Value Based*). It is *Economic Value Added (EVA)*, *Financial Value Added (FVA)* and *Market Value Added (MVA)*.

EVA or *Economic Value Added* is the difference between net operating profit after tax (*NOPAT*) and capital charges for the period (ie, the product of cost of capital and invested capital at the period). While *FVA* is to measure the company performance that consider the contribution of fixed assets in generating the company's net profit and *MVA* is a tool to measure how much the company wealth that has been created for a certain time. The method used is quantitative descriptive method with the samples are telecommunications operator listed in Indonesia Stock Exchange become the sample.

Result of this study showed a negative *EVA* value on all company but in 2008 & from 2013 to 2015 on *EVA*, TLKM has a positive value. Seeing from the calculation of *FVA*, positive in all companies. But in the 2012-2015 on BTEL has a negative *FVA*. And there is a negative *FVA* value on FREN in 2008-2010. Seeing from the *MVA* calculation, negative in all companies. But 2009 and 2015, BTEL has a positive *MVA*. And in 2008-2011 on FREN has a positive *MVA*. There is also a positive *MVA* value in TLKM at 2011-2015. Also 2010-2013 at EXCL has a positive *MVA*.

Keywords: financial performance, EVA, FVA, MVA

1. Pendahuluan

Seiring dengan berkembangnya zaman, kebutuhan manusia akan telekomunikasi semakin penting. Telekomunikasi tidak lagi menjadi kebutuhan sekunder tetapi telah menjadi kebutuhan utama bagi masyarakat karena perangkat telekomunikasi dapat menunjang kehidupan manusia menjadi lebih berkembang. Para pelaku industri yang bergerak dalam bidang telekomunikasi semakin tumbuh dengan pesat dan dengan banyaknya pelaku industri ini mengakibatkan munculnya persaingan. Misalnya saja tiga perusahaan besar mendominasi persaingan pasar telekomunikasi Indonesia di jaringan GSM, yakni Telkomsel, Indosat, dan XL (www.indotelko.com)^[1].

Menurut Guru Besar Universitas Indonesia (UI) Rhenald Kasali (finance.detik.com)^[2], perubahan hingga ke tataran industri hanya bisa diciptakan oleh seorang cracker. Cracker ini lah orang yang mampu melihat celah, patahan, letusan, retak, sekaligus memanfaatkannya menjadi peluang karena mampu menerobosnya. Salah satu cracker adalah CEO XL Axiata Hasnul Suhaimi yang telah membawa revolusi tarif telepon seluler dengan menawarkan tarif super murah dan lain-lain. Terbukti di tahun 2011 pendapatan (Tabel 1.1) dan harga saham (Gambar 1.1) XL Axiata cenderung meningkat pesat.

Operator seluler Telkomsel yang dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat (PN Jakpus) menyatakan bahwa kasus hutang sebesar Rp 5,3 miliar yang dituntut oleh PT Prima Jaya Informatika, belum terjadi sama sekali. Kisruh Telkomsel dengan PT Prima Jaya berawal dari dihentikannya pasokan produk prabayar Kartu Prima mulai Juni 2012 lalu. PT Prima sebagai mitra mengajukan gugatan pailit kepada Telkomsel karena dianggap mempunyai utang jatuh tempo atas penyediaan kartu Prima (Noor inet.detik.com)^[3]. Walaupun Telkomsel sempat dinyatakan pailit ternyata pendapatan Telkom (Tabel 1.1) dan harga sahamnya (Gambar 1.1) tetap cenderung naik dari tahun 2012.

Perusahaan telekomunikasi milik Bakrie Grup, PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) tengah menghadapi kesulitan keuangan. Hingga September 2015, BTEL masih mencatatkan kerugian hingga Rp 3,66 triliun. Pada periode yang sama tahun lalu, emiten provider Esia ini membukukan kerugian Rp 2,29 triliun. Tak hanya itu, Bakrie Telecom juga mengantongi utang yang cukup banyak. Berdasarkan catatan **detikFinance**, BTEL menanggung beban utang senilai total lebih dari Rp 10 triliun. (Rayanti finance.detik.com)^[4]. Terlihat pada Tabel 1.1 Pendapatan Bakrie Telecom anjlok pada tahun 2015 walaupun sudah mengalami penurunan dari tahun 2010. Pada Gambar 1.1, saham Bakrie sudah tidak mengalami fluktuasi dari tahun 2013.

Indosat resmi berganti nama menjadi Indosat Ooredoo. Peluncuran identitas baru tersebut dilaksanakan pada Kamis (19/11/2015) di kantor pusat Indosat di Jakarta. Kini, sebagai perusahaan telekomunikasi digital, Indosat Ooredoo selain memberikan layanan *voice* dan SMS, juga akan menjadi penyedia konten dan aplikasi, sekaligus mendongkrak jumlah pengguna data mereka. Ooredoo merupakan perusahaan telekomunikasi berbasis di Qatar yang saat ini memegang mayoritas saham Indosat. Ooredoo mengakuisisi Indosat pada 2002 lalu saat pemerintah melepas 41,9 persen saham ke Ooredoo. Saat ini, Pemerintah Indonesia hanya mempunyai 14,29 persen saham Indosat, sedangkan Ooredoo mengantongi 65 persen. Sisanya dimiliki publik. (Nistanto tekno.kompas.com)^[5]. Pendapatan Indosat tetap mengalami kenaikan walaupun telah resmi diakuisisi Ooredoo tahun 2015 terlihat pada table 1.1. Tetapi harga saham Indosat cenderung naik setelah penurunan dari April tahun 2013 hingga Desember 2014 (Gambar 1.1).

Bursa Efek Indonesia (BEI) menilai pergerakan saham tidak wajar dalam perdagangan saham PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) dimana meningkat signifikan di luar kebiasaan. Kepala Divisi Pengawasan Transaksi BEI Irvan Susandy dalam keterbukaan informasi pada 24 Maret 2006 menyatakan memasukkan saham dengan kode FREN itu ke dalam radar Unusual Market Activity (UMA). Otoritas bursa saham sedang mencermati perkembangan pola transaksi dari saham tersebut dan meminta investor untuk memperhatikan jawaban perusahaan atas permintaan konfirmasi (indotelko.com)^[1]. Ternyata walaupun BEI telah menilai saham Smartfren adalah UMA, terlihat pada gambar 1.1 mengalami penurunan dan cenderung stagnan dari Februari tahun 2012. Tetapi pendapatan smartfren cenderung naik dari 2009 (Tabel 1.1).

Adapun tingkat pendapatan dan harga saham operator telekomunikasi di Indonesia periode 2008-2015, adalah sebagai berikut yaitu:

Tabel 1.1
Pendapatan Usaha Operator Telekomunikasi Tahun 2008-2015
(Dalam Milyaran Rupiah)

Operator	Tahun							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BTEL	2202	2742	2765	2591	2360	2072	1179	509
ISAT	18659	18393	19796	20576	22418	23855	24086	26767
FREN	731	368	376	954	1649	2428	2954	3025
TLKM	60689	64596	68629	71253	77143	82967	89696	102470
EXCL	11600	13706	17458	18712	20969	21265	23560	22876

Sumber: Laporan Tahunan 2008-2015



Gambar 1.1 Grafik Perbandingan 5 Perusahaan Subsektor Operator Telekomunikasi 10 Tahun Terakhir

Sumber : Yahoo Finance, Data Diolah (2016)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa secara umum pendapatan industri telekomunikasi mengalami peningkatan. Misalnya saja PT. Smartfren Telecom, Tbk mengalami rata-rata peningkatan tertinggi yaitu 69%. Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Salah satu hal yang mempengaruhi seorang investor untuk membeli saham sebuah perusahaan adalah performa sektor industri dimana perusahaan itu berada. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Kondisi yang terjadi di operator tersebut, dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dimana pengukurannya dapat dilakukan dengan rasio keuangan, akan tetapi rasio mempunyai kelemahan dalam mengukur kinerja keuangan (Ratnasari *et al*)^[6], sehingga untuk mengatasinya konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah (*value added*) yaitu EVA dan MVA.

“Pengertian *Economic Value Added* (EVA) adalah tolak ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal” (Young dan Stephen)^[7]. Sedangkan “*Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan pada periode tertentu dengan nilai ekuitas yang dipasok para investornya. MVA hanya dapat dihitung atau diaplikasikan pada perusahaan publik atau yang *listed* di pasar modal” (Warsono)^[8]

Selain menggunakan EVA dan MVA, dapat digunakan FVA untuk mengukur kinerja perusahaan (Iramani & Febrian)^[9]. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan. Berdasarkan uraian maka penulis mencoba meneliti kinerja keuangan dengan menggunakan 3 metode yaitu EVA, FVA dan MVA. Untuk membahas lebih lanjut permasalahan ini penulis mengambil judul “**Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), dan *Market Value Added* (MVA) Studi Kasus pada Operator Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2008-2015**”.

Dengan demikian, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana kinerja keuangan pada perusahaan operator telekomunikasi berdasarkan *Economic Value Added*?
- 2) Bagaimana kinerja keuangan pada perusahaan operator telekomunikasi berdasarkan *Financial Value Added*?
- 3) Bagaimana kinerja keuangan pada perusahaan operator telekomunikasi berdasarkan *Market Value Added*?

Berdasarkan pertanyaan penelitian dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan operator telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2015 berdasarkan *Economic Value Added*, *Financial Value Added*, *Market Value Added*.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan keuangan sesuai dengan standar yang ditetapkan secara baik dan benar (Fahmi)^[10]. Bagi suatu perusahaan, penilaian kinerja hendaknya menjadi suatu syarat yang mutlak bagi penempatan sumber daya ketika akan melaksanakan kegiatan baru, memperhitungkan pendapatan dan biaya serta investasi sebuah proyek.

2.1.2 Evonomic Value Added (EVA)

Pengertian *EVA* adalah tolok ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal (Young dan O'Byrne)^[7]. Menurut Keown, dkk^[11] rumus *Economic Value Added (EVA)* adalah:

$$EVA = \left[\begin{array}{l} \text{labu usaha} \\ \text{bersih setelah} \\ \text{pajak (NOPAT)} \end{array} \right] - \left[\begin{array}{l} \text{biaya modal} \\ \text{tertimbang} \\ \text{rata - rata (WACC)} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{modal yang} \\ \text{ditanamkan (IC)} \end{array} \right]$$

Tabel 2.1
Langkah Perhitungan EVA

Komponen EVA	Rumus
NOPAT	Pendapatan Usaha Bersih (1 – Tarif Pajak)
WACC	[(D x rd) (1-tax) + (E x re)]
IC	(Total Hutang + Ekuitas) – Hutang Jangka Pendek
EVA	NOPAT – (WACC x IC)

Keterangan:

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax* (Laba operasi bersih setelah pajak)

WACC : *Weighted Average Cost of Capital* (Biaya modal rata – rata tertimbang)

D : Biaya modal hutang

rd : Persentase hutang dalam struktur modal

Tax : Pajak

E : Biaya modal ekuitas

re : Persentase biaya modal pada struktur modal

IC : *Invested Capital*

EVA : *Economic Value Added*

$EVA > 0$ maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukannya. $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditor maupun pemegang saham. $EVA < 0$ menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para investor. Nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang diharapkan penyedia dana (investor).

2.1.3 Financial Value Added (FVA)

Financial Value Added merupakan metode dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Iramani dan Febrian)^[9]. Menurut Rodrigues^[12] perhitungan *Financial Value Added (FVA)* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sistematis sebagai berikut;

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Tabel 2.2
Langkah Perhitungan FVA

Komponen EVA	Rumus
NOPAT	Pendapatan Usaha Bersih (1 – Tarif Pajak)
ED	k x TR
FVA	NOPAT – (ED-D)

Nilai $FVA > 0$ atau FVA bernilai positif menunjukkan terjadi nilai tambah financial bagi perusahaan. Nilai $FVA = 0$ menunjukkan posisi impas. Nilai $FVA < 0$ atau FVA bernilai negative menunjukkan tidak terjadi nilai tambah financial bagi perusahaan.

2.1.4 Market Value Added (MVA)

Menurut Keown dkk.^[11] *Market Value Added (MVA)* dapat diartikan sebagai perbedaan nilai pasar antara perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan. *MVA* dapat dihitung sebagai berikut:

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

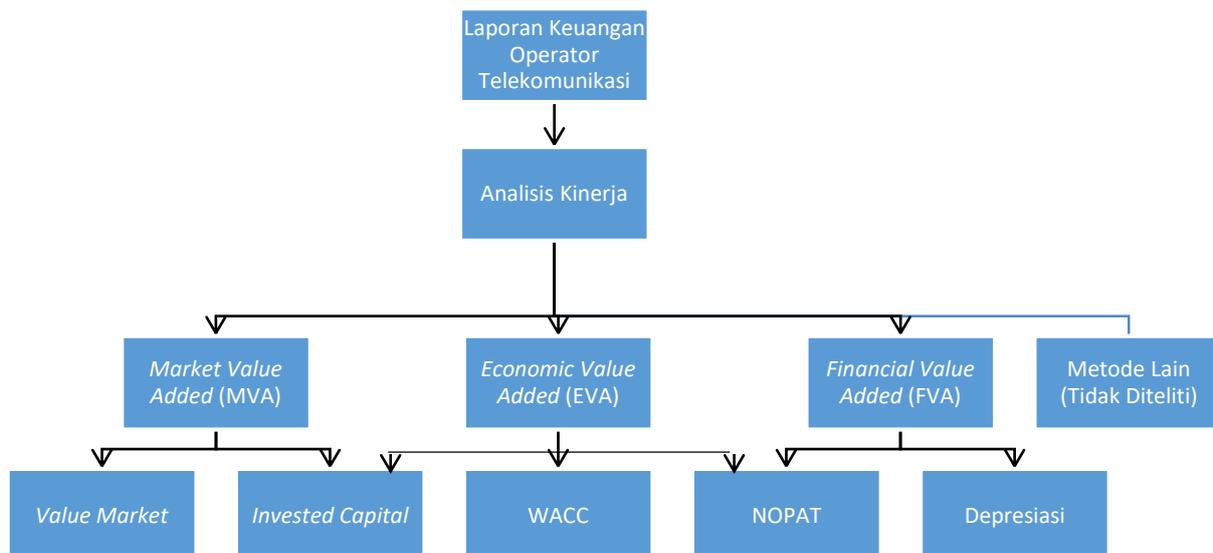
Tabel 2.3
Langkah Perhitungan MVA

Komponen MVA	Rumus
Nilai Perusahaan	Jumlah saham beredar x Harga saham
IC	(Total Hutang + Ekuitas) – Hutang Jangka Pendek
MVA	Nilai perusahaan – IC

MVA positif, berarti pihak manajemen perusahaan telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan para pemegang saham atau bisa dikatakan kinerja perusahaan tersebut baik. *MVA* negatif, berarti pihak manajemen tidak mampu atau telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham, atau bisa dikatakan bahwa kinerja perusahaan tidak baik.

2.2 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan dari teori yang telah dibahas, maka dapat disusun kerangka pikir yang menggambarkan tentang analisis penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)*, *Financial Value Added (FVA)* dan *Market Value Added (MVA)*



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Sumber: Young & O'Byrne^[7]; Iramani & Febrian^[9]

3. Pembahasan

3.1 Populasi dan Sampel

Teknik sampling pada penelitian ini merupakan *nonprobability sampling*. Menurut Sugiyono^[13] *nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik sampel yang digunakan adalah teknik *sampling* jenuh yaitu cara pengambilan sampel atau teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan menjadi sampel. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi relative kecil. Sehingga sampel yang terpilih merupakan semua anggota dari populasi yaitu Perusahaan Telekomunikasi yang berperan sebagai operator

telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2013 dan diketahui hanya ada lima perusahaan.

3.2 Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan/*scoring*. Data yang akan digunakan dalam perhitungan/analisis penelitian diperoleh penulis dengan menggunakan data – data laporan keuangan dari perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

3.3 Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang diperlukan secara kuantitatif dengan berdasarkan data skunder yang telah dikumpulkan. Analisis data dilakukan dengan mengelolah data-data yang diperoleh kemudian menganalisisnya. Tahapan-tahapan analisis data:

1. Mendapatkan data yang diperlukan dari laporan keuangan tahunan untuk periode 2008 sampai 2015
2. Menghitung komponen *EVA*

- a. Menghitung *NOPAT* berdasarkan laporan keuangan perusahaan.

$NOPAT = \text{Pendapatan Usaha Bersih} (1 - \text{Tarif Pajak})$

- b. Menghitung *Invested Capital*

$Invested\ Capital = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$

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

$WACC = [(D \times rd) (1 - \text{tax}) + (E \times re)]$

$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$

$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$

$\text{Tingkat Modal/Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$

$\text{Cost of Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$

$\text{Tingkat Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Total Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$

- d. Menghitung *Capital Charges*

$Capital\ Charges = WACC \times Invested\ Capital$

- e. Menghitung *EVA*

$EVA = NOPAT - Capital\ Charges$

- f. Dianalisis berdasarkan tolak ukur *EVA*

3. Menghitung komponen *FVA*

- a. Menghitung *NOPAT* berdasarkan laporan keuangan perusahaan

- b. Menghitung *Equivalent Depreciation*

$ED = k \times TR$

- c. Menghitung *Depreciation*

- A. Metode Garis Lurus

$\text{Penyusutan Tahunan} = \frac{\text{Biaya-estimasi nilai residu}}{\text{Estimasi masa kegunaan}}$

- B. Metode Unit Produksi

$\text{Penyusutan per jam} = \frac{\text{Biaya-estimasi nilai residu}}{\text{Estimasi (jam)}}$

- C. Metode Saldo Menurun Ganda

$\text{Tingkat Saldo Menurun Ganda} = \text{Metode Garis Lurus} \times 2$

- d. Menghitung *FVA*

$FVA = NOPAT - (ED - D)$

- e. Dianalisis berdasarkan tolak ukur *FVA*

4. Menghitung komponen *MVA*

- a. Menghitung jumlah saham yang beredar (*the number of share outstanding*)

- b. Menghitung harga per saham (*share price*)

- c. Menghitung nilai buku ekonomis per lembar saham (*economic book value per share*)

- d. Menghitung *MVA*

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

- e. Menganalisis berdasarkan tolak ukur *MVA*
 5. Menarik kesimpulan berdasarkan hasil perhitungan tersebut.

3.4 Hasil

1 Economic Value Added (EVA)

Tabel 3.1
 Nilai *EVA* Operator Telekomunikasi Tahun 2008-2015 (Dalam Milyaran Rupiah)

Operator	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BTEL	-111	-500	-1021	-1317	-1925	-2236	-2533	-24110
ISAT	-2150	-2401	-3335	-2515	-2170	-3767	-4048	-5067
FREN	-668	-608	-1122	-1038	-819	-1363	-951	-882
TLKM	878	-49	-376	-89	-402	1267	669	191
EXCL	-2117	-1496	-1330	-584	-642	-1337	-2432	-4010

Berdasarkan hasil perhitungan *EVA* pada Tabel 3.1, nilai *EVA* BTEL pada tahun 2008-2015 adalah negative. Pada ISAT nilai *EVA* tahun 2008-2015 negatif. Pada FREN nilai *EVA* tahun 2008-2015 adalah negative. Pada tahun 2008 TLKM menunjukkan nilai *EVA* positif. Nilai *EVA* pada TLKM tahun 2009-2012 menjadi negatif. Pada tahun 2013-2015, nilai *EVA* kembali positif. Pada EXCL nilai *EVA* tahun 2008-2015 adalah negatif.

2 Financial Value Added (FVA)

Tabel 3.2
 Nilai *FVA* Operator Telekomunikasi Tahun 2008-2015 (Dalam Milyaran Rupiah)

Operator	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BTEL	321	480	124	5	-462	-1329	-1426	-20761
ISAT	2467	3191	2820	4042	6103	5191	4178	3702
FREN	-349	-289	-765	13	241	113	243	658
TLKM	15297	16364	14236	14774	14054	17047	17800	18725
EXCL	1219	2206	2742	4027	4352	4306	4409	3125

Berdasarkan Tabel 3.2 terlihat bahwa pada tahun 2008-2011 BTEL memperoleh *FVA* yang positif. Pada tahun 2012-2015, nilai *FVA* BTEL negatif. Pada tahun 2008-2015, *FVA* ISAT bernilai positif. Pada tahun 2008-2010, *FVA* FREN bernilai negative. Tahun 2011-2015 FREN sudah mampu memperoleh nilai *FVA* yang positif. Terlihat bahwa pada tahun 2008-2015 TLKM memperoleh *FVA* yang positif. Pada tahun 2008-2015, *FVA* EXCL bernilai positif.

3 Market Value Added

Tabel 3.3
 Nilai *MVA* Operator Telekomunikasi Tahun 2008-2015 (Dalam Milyaran Rupiah)

Operator	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BTEL	-2699	4403	-4501	-4478	-4649	-2389	-110	6767
ISAT	-9773	-16298	-11957	-10563	-9161	-18521	-10114	-5449
FREN	9174	17489	69041	188574	-9761	-9350	-9602	-11304
TLKM	-37114	-33921	-48754	55809	86037	109246	171770	174145
EXCL	-15902	-4951	22404	16104	20605	12033	-6712	-11920

Berdasarkan Tabel 3.3 *MVA* BTEL tahun 2008, 2010-2014 bernilai negatif. Terlihat bahwa pada tahun 2009 & 2015 BTEL memperoleh *MVA* yang positif. Pada tahun 2008-2015, *MVA* ISAT bernilai negatif. Tahun 2008 sampai 2011 FREN memperoleh nilai *MVA* yang positif. Pada tahun 2012-2015, *MVA* FREN bernilai negatif. Pada tahun 2008-2010, *MVA* TLKM bernilai negatif. Pada tahun 2011-2015, nilai *MVA* TLKM positif. Terlihat bahwa pada tahun 2008, 2009, 2014, 2015 EXCL memperoleh *FVA* yang negatif. Pada EXCL nilai *MVA* tahun 2010-2013 adalah positif.

4. Kesimpulan

Nilai *EVA* rata-rata negatif pada operator telekomunikasi tetapi pada tahun 2008, 2013-2015 pada TLKM mempunyai *EVA* yg positif. Nilai *FVA* rata-rata positif pada operator telekomunikasi. Tetapi pada tahun 2012-

2015 pada BTEL mempunyai *FVA* yg negative. Dan terdapat nilai *FVA* yang negative yaitu pada FREN pada 2008-2010. Nilai *MVA* rata-rata negatif pada operator telekomunikasi. Tetapi 2009 & 2015 BTEL memiliki *MVA* positif. Dan pada tahun 2008-2011 pada FREN mempunyai *MVA* yang positif. Juga terdapat nilai *MVA* yang positif yaitu pada TLKM tahun 2011-2015. Juga tahun 2010-2013 pada EXCL mempunyai *MVA* yang positif.

Daftar Pustaka

- [1] Indotelko.com. (25 Maret 2016). Pergerakan Saham Smartfren Dianggap Tidak Wajar. [online]. Tersedia: <http://www.indotelko.com/kanal?c=fa&it=Pergerakan-Smartfren-Dianggap-tak-Wajar> (27 Maret 2016)
- [2] Finance.detik.com. (7 Februari 2011). *Menemukan Cracker Industri Versi Rhenald Kasali*. [online]. Tersedia: <http://finance.detik.com/industri/1561404/menemukan-cracker-industri-versi-rhenald-kasali> (14 Oktober 2016)
- [3] Noor, Achmad R. (2012, 16 September). *Dinyatakan Pailit, Telkomsel Tak Merasa Hutang Rp 5,3 Miliar*. [online]. Tersedia: <http://inet.detik.com/read/2012/09/16/160142/2021005/399/dinyatakan-pailit-telkomsel-tak-merasa-hutang-rp-53-miliar> (14 Oktober 2016)
- [4] Rayanti, Dina. (2016, 12 Januari). *Bakrie Telecom: Industri Kami Sedang dalam Tantangan*. [online]. Tersedia: <http://finance.detik.com/read/2016/01/12/152733/3116623/6/bakrie-telecom-industri-kami-sedang-dalam-tantangan> (24 Maret 2016)
- [5] Nistanto, Reska K. (2015, 19 November). *Indosat Berubah, Bagaimana Nasib Mentari, Matrix dan IM3?*. [online]. Tersedia: <http://tekno.kompas.com/read/2015/11/19/16360037/Indosat.Berubah.Bagaimana.-Nasib.Mentari.Matrix.dan.IM3> (18 Maret 2016)
- [6] Ratnasari, Cici et al. (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 Efek Indonesia Periode 2009-2011)*. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Edisi 1, 5-12.
- [7] Young, S. David and Stephen F. O'Byrne (2001). *EVA dan Manajemen berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat
- [8] Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Bayu Media
- [9] Iramani dan Febrian, Eric. (2005). *Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 7 (1): 1-10
- [10] Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan* Cetakan ke-2. Bandung: Alfabeta
- [11] Keown, Arthur J dkk. (2010). *Manajemen Keuangan: Principles and Applications, Tenth Edition*. Jakarta: PT INDEKS
- [12] Rodriguez S., Alfonso (2002), *Financial Value Added*, [online]. Tersedia: <http://ssrn.com>. (20 November 2014)
- [13] Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta