

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT. TELEKOMUNIKASI INDONESIA, Tbk &  
PT. XL AXIATA, Tbk**

Yohanes Suharsana dan Ag. Dwi Winarno

STIE Gentiaras Bandar Lampung

---

**ABSTRACT**

*Financial performance is a management level gauges success in managing the financial resources of the company. Approaches using Economic Value Added (EVA) in this study were based that this approach is very good for measuring performance (management) company because the company is able to describe the efficiency of a given period. While the approach using Market Value Added (MVA) based on, that MVA was able to describe how much wealth can be created by the company management to investors and companies.*

*This study aimed to measure the financial performance. PT. Telkom and PT. XL in period 2009 until 2011 using the approach of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA). From the results obtained that EVA and MVA PT. Telkom is positive.*

*In 2009 & 2011 PT. XL has a negative EVA, this means that the company management is not successful to raise the economic value on the company over its operations. In 2010 PT. XL has a positive EVA, this means that the management company has succeeded in giving economic value to the company over its operations. PT. XL has a positive value of MVA, MVA value in 2009. The positive MVA value means that the management has been able to increase shareholder wealth.*

---

**I. PENDAHULUAN**

**1.1 Latar Belakang**

Industri telekomunikasi merupakan salah satu jenis industri yang mempunyai pengaruh besar terhadap kelancaran kegiatan ekonomi terutama di Indonesia. Komunikasi merupakan kebutuhan utama dalam dunia bisnis. Jarak membuat mereka tidak dapat bertatap muka terlebih lagi dengan letak Indonesia yang terdiri dari bermacam-macam pulau. Oleh karena itu media komunikasi merupakan salah satu sarana yang memudahkan mereka berkomunikasi tanpa harus melakukan tatap muka.

Ukuran yang dipakai untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan sangat beragam dan terkadang berbeda dari masing-masing industri. Ukuran yang lazim dipakai dalam penilaian perusahaan dinyatakan dalam rasio finansial yang dibagi dalam tiga kategori. Pertama, ukuran kinerja yang meliputi : rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan rasio penilaian. Kedua, ukuran efisiensi yang meliputi : manajemen aktiva dan investasi serta manajemen biaya. Ketiga, ukuran kebijakan keuangan yang meliputi : rasio leverage dan rasio likuiditas (Husnan & Pudjiastuti, 2004:69).

Dalam penelitian ini peneliti mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) yang dikembangkan oleh Joel M. Stern dan G. Bennet Stewart III pemilik perusahaan konsultan Stern Stewart Managemen Service. EVA merupakan sebuah metode untuk menghitung laba ekonomi sesungguhnya (*the true economic profit*) dari sebuah perusahaan. (Abdul Halim, 2012:163).

Dimana EVA sebagai pengukur kinerja dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Selain itu EVA merupakan pengukur kinerja yang memuat total faktor kinerja karena memasukkan semua unsur dalam laporan laba/rugi dan neraca perusahaan. Berbeda dengan pendekatan-pendekatan yang telah disebutkan diatas (*rasio finansial*), kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan pendekatan rasio-rasio keuangan tidak dapat

dipertanggung-jawabkan, karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan.

Konsep EVA mempunyai prinsip bahwa keberhasilan manajemen diukur berdasarkan nilai tambah ekonomis yang diciptakan selama periode tertentu Husnan & Pudjiastuti (2004:66). Selain EVA ada pendekatan lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, pendekatan tersebut adalah pendekatan *Market Value Added* (MVA).

*Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan (Brigham & Houston, 2006:66). Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (Husnan & Pudjiastuti, 2004:65).

Dalam penelitian ini peneliti melakukan penelitian pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk., perusahaan telekomunikasi di Indonesia yang masuk dalam daftar perusahaan LQ45 periode 2011 di Bursa Efek Indonesia.

PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk., memiliki tanggung jawab yang besar kepada pemilik dan para stakeholdernya. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk., harus benar-benar mengamati bagaimana kinerja keuangannya sehingga bisa menentukan langkah yang tepat dalam mengatur keuangan di perusahaannya. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk., sebagai perusahaan yang sudah *go public* dan tercatat di daftar perusahaan LQ45 Periode 2011, memiliki tanggung jawab yang besar dalam pengelolaan kinerja keuangannya, Kinerja keuangan yang dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk., 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.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka dirumuskan permasalahannya adalah bagaimana kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk., diukur menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) & *Market Value Added* (MVA) ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengukur kinerja keuangan yang ada di PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk., dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) & *Market Value Added* (MVA).

## **II. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Landasan Teori**

#### **1. Konsep *Economic Value Added* (EVA)**

##### **a. Tinjauan *Economic Value Added* (EVA)**

Istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh Stern Steward Management Service yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat pada tahun 1980-an. EVA telah lama dikenal oleh para ekonom sebagai *economic profit*, yaitu nilai *profit* yang melebihi (kurang dari) tingkat pengembalian minimum yang bisa diperoleh (diderita) oleh pemegang saham dan kreditor dengan berinvestasi di sekuritas lain yang mempunyai risiko sebanding (*opportunity cost*) (Resmi, 2003:279).

EVA merupakan sebuah metode untuk menghitung laba ekonomi sesungguhnya (*the true economic profit*) dari sebuah perusahaan (Abdul Halim, 2012:163). EVA merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah (Hanafi, 2011:52).

EVA merupakan laba operasi bersih setelah pajak (*after tax operating income*) dikurangi dengan total biaya modal (*total cost of capital*). Total biaya modal merupakan tingkat biaya modal dikalikan dengan total modal yang diinvestasikan. Utama dalam Resmi (2003:280).

EVA adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan, sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan (Agnes, 2001:48).

*Economic Value added* (EVA) merupakan suatu alat analisis finansial untuk mengukur tingkat profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan. Perbedaannya dengan ukuran kinerja konvensional karena EVA ini digunakan biaya modal operasi dalam penghitungannya, yang mana hal ini tidak dilakukan dalam perhitungan yang konvensional. Selain itu EVA juga mempertimbangkan dengan adil harapan-harapan para penyedia dana (kreditur dan pemegang saham) sehingga dalam penghitungannya sangat mempertimbangkan biaya modal tertimbang dari struktur modal perusahaan (Krisnawuri, 2001:67).

#### b. Kelebihan dan Kelemahan Economic Value Added (EVA)

Menurut McDaniel dalam Pradhono & Yulius (2004:141) EVA memiliki **kelebihan** :

1. EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum pengguna EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik.
2. EVA dapat mendukung setiap keputusan dalam sebuah perusahaan, mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan dan kinerja unit bisnis.
3. Struktur EVA yang relatif sederhana membuatnya bisa digunakan oleh bagian *engineering*, *environmental* dan *personil* lain sebagai alat yang umum untuk mengkomunikasikan aspek yang berbeda dari kinerja keuangan.

Kelebihan EVA menurut Zaky & Ary (2002:139), EVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis trend maupun norma negatif sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan.

**Kelemahan** yang dimiliki EVA (Pradhono & Yulius, 2004:144) :

1. Sebagai ukuran kinerja masa lampau EVA tidak mampu memprediksikan dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.
2. Sifat pengukurannya merupakan potret jangka pendek, sehingga manajemen cenderung enggan berinvestasi jangka panjang, karena bisa mengakibatkan penurunan nilai EVA dalam periode yang bersangkutan.
3. EVA mengabaikan kinerja non keuangan yang sebenarnya bisa meningkatkan kinerja keuangan.
4. Tidak bisa diterapkan pada masa inflasi, dimana inflasi akan mengakibatkan distorsi pada EVA dan menunjukkan bahwa EVA tidak untuk mengestimasi profitabilitas aktual.
5. Memerlukan tambahan biaya, dimana penggunaan EVA memungkinkan meningkatnya *auditing fees* dan bisa menimbulkan *potential litigation cost*.

#### 2. Market Value Added (MVA)

Sasaran utama dari kebanyakan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sasaran ini sudah pasti akan menghitungkan pemegang saham, tetapi juga akan membantu untuk memastikan bahwa sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien, yang akan memberikan keuntungan pada ekonomi.

Menurut Hanafi (2011:55) *Market Value Added* (MVA) adalah menghitung selisih antar nilai pasar dengan nilai buku saham dan MVA mengukur prestasi perusahaan sejak perusahaan tersebut berdiri.

Kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang

saham. Perbedaan tersebut disebut sebagai nilai tambah pasar (*Market Value Added*) (Brigham,2006:68).

Menurut Steward dalam Zaky & Ary (2002:139), MVA merupakan metode yang mengukur seberapa besar nilai tambah yang berhasil diberikan perusahaan kepada para penyandang dana. MVA hanya dapat dihitung atau diaplikasikan pada untuk perusahaan publik atau yang listed di pasar modal.

Djawahir Kusnan (2007:30) market value added mencerminkan ekspektasi pemegang saham terhadap perusahaan dalam menciptakan kekayaan di masa mendatang. MVA lebih merupakan metrik kekayaan (*wealth metric*) yang mengukur nilai perusahaan dari waktu ke waktu.

Dierks dan Patel dalam Zaky & Ary (2002:139) menyatakan bahwa MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor selama perusahaan berdiri atau secara jelas MVA merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dan nilai buku ekuitas (*book value of equity*). MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan uang) 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. MVA meningkat hanya jika modal yang diinvestasikan mendapatkan angka pengembalian lebih besar daripada biaya modal. Semakin besar MVA, semakin baik. MVA yang negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal yang berarti bahwa kekayaan telah dimusnahkan (Young, 2001:27).

### 3. Hubungan EVA dan MVA

EVA dan MVA memiliki hubungan tetapi hubungan antara EVA dan MVA merupakan hubungan yang tidak langsung. Ketika EVA atau MVA digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajerial sebagai bagian dari program kompensasi intensif, EVA adalah ukuran yang umum digunakan. Alasan Pertama, EVA menunjukkan nilai tambah yang terjadi selama suatu tahun tertentu, sedangkan MVA mencerminkan kinerja perusahaan sepanjang hidupnya, bahkan mungkin termasuk masa-masa sebelum manajer yang ada sekarang dilahirkan. Kedua, EVA dapat diterapkan pada pada masing-masing divisi atau unit-unit yang lain dari sebuah perusahaan besar, sedangkan MVA harus diterapkan untuk perusahaan secara keseluruhan (Brigham&Weston,2006:70).

## 2.2 Hipotesis

Diduga terdapat perbedaan kinerja keuangan antara PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk. dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* & *Market Value Added (MVA)*?

## III. METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini akan menggunakan jenis penelitian kuantitatif pada Kinerja Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk. dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*, dari hasil penelitian tersebut akan diketahui bagaimana kinerja keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata, Tbk. yang dapat dijadikan alat evaluasi bagi perusahaan.

### 3.2 Sumber Data

Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data lain yang digunakan adalah data tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham perusahaan mulai tahun 2009-2011.

### 3.3 Teknik Pengolahan & Analisis Data

Teknik analisis data dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* & *Market Value Added (MVA)*.

Teknik analisis data dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* :

1. Mencari data mentah perusahaan data mentah ini berasal dari data sekunder perusahaan yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang dimiliki perusahaan mulai tahun 2009-2011.
2. Menurut Young & O'byrne dalam Yuda (2011) EVA adalah selisih antara *Net Operating after Tax (NOPAT)* dengan beban modal (*Capital Charge*).

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Capital Charge} \\ &= \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital}) \end{aligned}$$

Langkah-langkah dalam menghitung EVA :

- a. Menghitung Biaya Hutang (Kd)

$$\text{Kd} = \frac{\text{Biaya Bunga Tahunan}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}$$

$$\text{Kd}^* = \text{Kd} (1-t)$$

Keterangan :

Kd\* = biaya hutang setelah pajak

t = tarif pajak marginal perusahaan Tarif pajak marginal adalah tarif pajak tertinggi yang dikenakan terhadap laba dari wajib pajak dalam perhitungan EVA pajak disini adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penciptaan nilai tambah. (Warsono 2003:139)

- b. Menghitung Biaya Ekuitas (Ke)

$$\text{Ke} = \text{Krf} + \beta(\text{Krm} - \text{Krf})$$

Keterangan :

Krf = tingkat hasil pengembalian bebas resiko (*risk free rate*)

Krm = tingkat hasil pengembalian yang diharapkan di pasar (*rate of expected return*)

$\beta$  = koefisien beta saham yang merupakan indeks risiko saham.

- c. Menghitung Struktur Permodalan dari Neraca

Struktur permodalan yang dipakai adalah proporsi hutang dan proporsi ekuitas dalam bentuk persentase dari jumlah hutang dan ekuitas.

Proporsi hutang (Wd) diperoleh dari :

$$\text{Wd} = \frac{\text{Debt}}{\text{Debt} + \text{Equity}} \times 100\%$$

Proporsi ekuitas (we) diperoleh dari :

$$\text{We} = \frac{\text{Equity}}{\text{Debt} + \text{Equity}} \times 100\%$$

- d. Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

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

Keterangan :

Kd\* = Biaya hutang setelah pajak

Ke = Biaya ekuitas

Wd = Proporsi hutang

We = Proporsi ekuitas

- e. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Operasi} + \text{Pendapatan Bunga} + \text{Pendapatan Ekuitas (kerugian Ekuitas)} + \text{Pendapatan Investasi Lainnya} - \text{Pajak Penghasilan} - \text{Pembebasan pajak atas biaya bunga.}$$

Dimana menurut tingkat pajak korporasi Harnischfeger bahwa pembebasan pajak atas biaya bunga sama dengan 35% dikalikan biaya bunga.

f. *Invested Capital*

Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah ekuitas pemegang saham, seluruh hutang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga serta hutang dan kewajiban jangka panjang lainnya.

g. Menghitung EVA

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

Teknik analisis data dengan menggunakan metode *Market Value Added* (MVA) dilakukan dengan langkah-langkah berikut :

1. Menghitung besarnya nilai pasar Perusahaan yang didapat melalui harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar ( $MVE = Shares\ outstanding \times stock\ price$ ).
2. Menghitung modal yang diinvestasikan perusahaan yang didapat melalui harga nominal saham dikalikan dengan jumlah saham beredar ( $BVE = Shares\ outstanding \times nominal\ value\ of\ share$ ).
3.  $MVA = Market\ Value\ of\ Equity\ (MVE) - Book\ Value\ of\ Equity\ (BVE)$

#### IV. ANALISIS DATA

##### 4.1 Analisis Kinerja Keuangan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. & PT. XL Axiata (Periode 2009-2011)

1. *Economic Value Added* (EVA)

*Economic Value Added* (EVA) merupakan alat pengukur kinerja keuangan perusahaan yang menghitung semua biaya modal sehingga dari pengukuran tersebut akan terlihat kemampuan riil perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.

a. Menghitung Biaya Hutang (Kd) Setelah Pajak

Biaya hutang setelah pajak dihitung dengan rumus :

$$Kd^* = Kd (1-t) \times 100\%$$

**Tabel 1 Hasil Penghitungan Biaya Hutang Setelah Pajak**

No	Kode Perusahaan	Kd*		
		2009	2010	2011
1	TLKM	5,42%	4,82%	4,07%
2	EXCL	77,48%	69,33%	89,76%

Sumber data : Lampiran 1

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas biaya hutang PT. Telkom dan PT. EXCL mengalami penurunan setiap tahunnya.

b. Menghitung Tingkat Biaya Ekuitas (Ke)

Tingkat biaya ekuitas dihitung dengan rumus :

$$Ke = Krf + \beta(Krm - Krf)$$

**Tabel 2 Hasil Penghitungan Tingkat Biaya Ekuitas**

No	Kode Perusahaan	Ke		
		2009	2010	2011
1	TLKM	5,99%	4,46%	8,40%
2	EXCL	7,30%	5,82%	3,57%

Sumber data : Lampiran 2

Dari hasil perhitungan biaya ekuitas PT. Telkom memiliki biaya ekuitas yang fluktuatif. Sedangkan PT. XL memiliki biaya ekuitas terjadi penurunan sebesar 1,48%.

- c. Menghitung Proporsi Hutang (Wd) dan Proporsi Ekuitas (We)

Menghitung proporsi hutang dan proporsi ekuitas, dihitung dengan rumus :

$$Wd = \frac{\text{Debt}}{\text{Debt} + \text{Equity}} \times 100\%$$

$$We = \frac{\text{Equity}}{\text{Debt} + \text{Equity}} \times 100\%$$

**Tabel 3 Hasil Perhitungan Wd & We**

No	Kode Perusahaan	Wd & We					
		2009		2010		2011	
1	TLKM	71,65 %	28,35 %	77,70 %	22,30 %	74,23 %	25,77 %
2	EXCL	67,85 %	32,15 %	57,01 %	42,99 %	56,07 %	43,93 %

Sumber data : Lampiran 3

Hasil perhitungan proporsi hutang (Wd), PT. Telkom dan PT. XL memiliki proporsi hutang yang fluktuatif.

- d. Menghitung Weight Average Cost Of Capital (WACC)

WACC dihitung dengan rumus :  $(Kd \times Wd) + (Ke \times We)$

**Tabel 4 Hasil Perhitungan WACC**

No	Kode Perusahaan	WACC		
		2009	2010	2011
1	TLKM	5,58%	4,74%	5,18%
2	EXCL	54,92%	42,03%	51,90%

Sumber data : Lampiran 4

WACC pada PT. Telkom mengalami penurunan sebesar 0,84% dibandingkan tahun 2010. PT. XL memiliki WACC mengalami penurunan dibandingkan tahun 2010

- e. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

NOPAT = Laba Operasi + Pendapatan Bunga + Pendapatan Ekuitas (kerugian Ekuitas) + Pendapatan Investasi Lainnya – Pajak Penghasilan – Pembebasan pajak atas biaya bunga.

**Tabel 5 Hasil Perhitungan NOPAT**

No	Kode Perusahaan	NOPAT (dalam milyar rupiah)		
		2009	2010	2011
1	TLKM	59.574,60	63.103,55	66.149,15
2	EXCL	7.786,10	9.911,35	9.223,90

Sumber data : Lampiran 5

PT. Telkom dan PT. XL memiliki NOPAT yang baik pada setiap tahunnya karena terus mengalami peningkatan. Besar kecilnya NOPAT akan dipengaruhi oleh laba usaha dan beban pajak yang ditanggung oleh perusahaan.

f. Menghitung *Invested Capital*

IC dihitung dengan rumus = jumlah ekuitas pemegang saham + seluruh hutang jangka pendek + seluruh hutang jangka panjang

**Tabel 6 Hasil Perhitungan *Invested Capital***

No	Kode Perusahaan	IC (dalam milyar rupiah)		
		2009	2010	2011
1	TLKM	86.998	112.118	89.583
2	EXCL	24.763	21.743	23.744

Sumber data : Lampiran 6

*Invested Capital* PT. Telkom dan PT XL berfluktuasi

g. Menghitung Capital Charges

Rumus menghitung Capital Charges = *Invested Capital* x WACC

**Tabel 7 Hasil Perhitungan Capital Charges**

No	Kode Perusahaan	Capital Charges		
		2009	2010	2011
1	TLKM	4.855.237.926.250,80	5.314.752.351.353,69	4.644.787.947.756,87
2	EXCL	13.598.812.959.696,40	9.138.893.161.724,37	12.322.650.312.748,00

Sumber data : Lampiran 7

*Capital charges* adalah biaya yang dikeluarkan untuk melakukan kegiatan usaha perusahaan, *capital charges* akan mengurangi NOPAT untuk mendapatkan nilai EVA. *Capital charges* PT. XL pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 48,80%, penurunan ini disebabkan oleh penurunan *invested capital* sebesar 13,89%. Tahun 2011 *capital charges* naik sebesar 25,84% hal ini juga disebabkan oleh kenaikan *invested capital* sebesar 8,48%.

h. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

EVA dihitung dengan rumus = NOPAT – Capital Charges

**Tabel 8 Hasil Perhitungan EVA**

No	Kode Perusahaan	EVA		
		2009	2010	2011
1	TLKM	54.719.362.073.749,20	57.788.797.648.646,30	61.504.362.052.243,10
2	EXCL	(5.812.712.959.696,41)	772.456.838.275,63	(3.098.750.312.748,04)

Sumber data : Lampiran 7

Dari hasil perhitungan EVA pada tabel diatas maka EVA yang dimiliki PT. Telkom mengalami kenaikan terus menerus sedangkan PT. XL memiliki nilai EVA yang fluktuatif.

2. *Market Value Added* (MVA)

Menghitung selisih antar nilai pasar dengan nilai buku saham, MVA mengukur prestasi perusahaan sejak perusahaan tersebut berdiri. Langkah-langkah dalam penghitungan MVA.

a. Menghitung *Market Value of Equity* (MVE)

MVE = Shares Outstanding x Stock Price

Tabel 9 Hasil Perhitungan MVE

No	Kode Perusahaan	MVE		
		2009	2010	2011
1	TLKM	190.511.993.196.000,00	160.271.994.276.000,00	142.127.994.924.000,00
2	EXCL	13.969.318.770.000,00	45.092.400.000.000,00	38.546.512.652.300,00

Sumber data : Lampiran 8

b. Menghitung Book Value of Equity (BVE)

$BVE = \text{Shares outstanding} \times \text{nominal value of share}$

Tabel 10 Hasil Perhitungan BVE

No	Kode Perusahaan	BVE		
		2009	2010	2011
1	TLKM	5.039.999.820.000,00	5.039.999.820.000,00	5.039.999.820.000,00
2	EXCL	723.798.900.000,00	850.800.000.000,00	851.856.633.200,00

Sumber data : Lampiran 9

c. Market Value Added (MVA)

$MVA = \text{Market Value of Equity (MVE)} - \text{Book Value of Equity (BVE)}$

Tabel 11 Hasil Perhitungan MVA

No	Kode Perusahaan	MVA		
		2009	2010	2011
1	TLKM	185.471.993.376.000,00	155.231.994.456.000,00	137.087.995.104.000,00
2	EXCL	13.245.519.870.000,00	44.241.600.000.000,00	37.694.650,00

Sumber data : Lampiran 10

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas MVA yang dimiliki PT. Telkom mengalami penurunan setiap tahunnya. Sedangkan PT. XL memiliki nilai MVA yang positif

## V. SIMPULAN & SARAN

### 5.1 Simpulan

1. PT. Telkom pada periode 2009 – 2011 memiliki nilai EVA dan MVA yang positif, ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil memberi nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama kegiatan operasionalnya. Hal ini berarti pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham.
2. PT. XL pada tahun 2009 & 2011 memiliki nilai EVA yang negatif, ini berarti manajemen perusahaan tidak berhasil memberi nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama kegiatan operasionalnya. Sedangkan Pada tahun 2010 memiliki nilai EVA yang positif, ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil memberi nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama kegiatan operasionalnya.
3. Secara keseluruhan PT. XL pada periode 2009 – 2011 memiliki nilai MVA yang positif, ini berarti pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham.

## **5.2 Saran**

1. Bagi PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Agar dapat mempertahankan nilai EVA & MVA yang positif, serta meningkatkan laba perusahaan supaya nilai EVA & MVA dapat terus naik, dengan salah satu cara menginvestasikan modal baru kedalam *project* yang mendapatkan return yang lebih besar.
2. Bagi PT. XL Axiata, Tbk. Nilai EVA pada PT. XL dalam beberapa tahun mengalami ..... yang negatif, sebaiknya PT. XL menarik modal dari aktivitas – aktivitas yang tidak menguntungkan. Nilai MVA pada PT. XL positif dan cenderung naik, sebaiknya PT. XL meningkatkan laba operasi tanpa adanya modal tambahan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Baridwan , Zaky & Ary Legowo. 2002. *Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. Tema, Vol III, September.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition, Yulianto, Ali Akbar (Penerjemah). 2006. *Dasardasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Jakarta : Salemba Empat
- Hanafi, Mahmud. 2011. *Manajemen Keuangan, Edisi 1*. Yogyakarta : BPFE
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Juan, Ng Eng & Ersu Tri Wahyuni. 2012 . *Panduan Praktis Standar Akuntansi Keuangan, Edisi 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Krisnawuri, Handayani. 2001. *Penerapan EVA dan Analisis Rasio untuk mengklasifikasikan Kesehatan Bank Yang go Public di Bursa Efek Jakarta*. Tesis, Program Studi Manajemen, Pasca Sarjana Universitas Brawijaya Malang
- Kusnan M. Djawahir. 2007. *Mengukur Kekayaan Perusahaan Swa*, 26/XXII/VI68, Desember, hal 30.
- Meilany Stefanus Ardhanova. 2006. *Tak Henti Memperkenalkan EVA*, .SWA, 25'XXIII/ 30 November-10 Desember, hal 33.
- Melani K. Hardiman. 2007. *Para Pencetak Kekayaan di Pasar Modal, Swa*, 26/XXIII/ 6-17 Desember, hal 44.
- Munawir S. 2007. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Liberty : Yogyakarta.
- Pradhono & Yulius Jogi C.. 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnigs dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham*. Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol.6, Nopember.
- Rudianto. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo

- Resmi, Siti. 2003. *Economic Value Added (EVA) sebagai Pengukur Kinerja perusahaan ; Sebuah Kenyataan*, Majalah Ekonomi No. 031 TH XIII. Desember, hal 276-287.
- Supangkat, Harry. 2006, *Buku Panduan Direktur Keuangan Edisi 1*. Jakarta : Salemba Empat.
- Van Home, James C & John M. Wachowicz. JR. 2007. *Fundamentals of Financial Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Terjemahan Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary*, Jilid 2 Edisi 12, PT. Salemba Empat, Jakarta
- Wahyudi, Muhammad Fajar. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan EVA & MVA*. Malang : UIN Malang.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga Jilid 1. Bayumedia Jakarta.
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. *Dasar–Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta : Erlangga.
- Young. S. David & Stephen, F. O'Byrne. 2001. *Economic Value Added & Manajemen Berdasarkan Nilai*, Terjemahan Lusi Widjaja, Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Yuda, Aryakusuma. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode EVA & ROA*. Bandar Lampung : Skripsi FE UNILA.