

PENGUKURUAN KINERJA KEUANGAN DENGAN PENDEKATAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) (STUDI KASUS PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK)

Sumatriani¹

Politeknik Negeri Ujung Pandang, Indonesia

Nurdiah

Politeknik Negeri Ujung Pandang, Indonesia

ABSTRACT

This research was conducted at PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, this research uses a quantitative type to calculate PT Telkom's EVA value. The data used are PT Telkom's financial reports, share price data, the composite stock price index (IHSG), and SBI interest rate data. This data is in the form of secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange, PT Telkom's Annual Report, and Bank Indonesia. These data were obtained using documentation techniques, while data analysis was carried out using quantitative data analysis using the Economic Value Added (EVA) approach. Based on the results of research and discussion, it is known that the EVA produced from 2015 to 2019 always has a positive value, namely $EVA > 0$. This shows that the company value is in a positive condition, even though the resulting financial performance experiences fluctuating amounts which tend to decrease every year. This means that the company is able to create added economic value for both the company and investors in the form of additional wealth.

Keywords: Financial Performance, Economic Value Added (EVA).

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan di PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, penelitian ini menggunakan tipe kuantitatif untuk menghitung nilai EVA PT Telkom. Data yang digunakan adalah laporan keuangan PT Telkom, data harga saham, indeks harga saham gabungan (IHSG), dan data tingkat suku bunga SBI. Data ini berupa data sekunder yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia, Laporan Tahunan PT Telkom, dan Bank Indonesia. Data-data tersebut diperoleh dengan teknik dokumentasi, sedangkan analisis data dilakukan dengan analisis data kuantitatif dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added (EVA)*. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diketahui bahwa EVA yang dihasilkan pada tahun 2015 sampai 2019 selalu mengalami nilai positif yaitu $EVA > 0$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dalam keadaan positif, walaupun kinerja keuangan yang dihasilkan mengalami jumlah yang naik turun (fluktuatif) yang cenderung menurun setiap tahunnya. Hal ini bermakna, perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis baik bagi perusahaan maupun investor berupa tambahan kekayaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, *Economic Value Added (EVA)*.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan perusahaan telekomunikasi di era globalisasi saat ini berkembang begitu cepat seiring dengan pesatnya laju teknologi informasi. Selain itu, informasi telekomunikasi diharapkan mampu memberikan dan mengembangkan kualitas serta pengetahuan masyarakat. Teknologi memberikan kemudahan kepada manusia dalam aktivitas berkomunikasi dan mampu menghemat biaya. Telekomunikasi tidak lagi menjadi

¹E-mail Corresponding Author: sumatriani@polipupg.ac.id

Diterima (24/06/2024), Dipublikasikan Online (30/06/2024)

P-ISSN: 2775-1279, E-ISSN: 2775-2186s

kebutuhan sekunder tetapi telah menjadi kebutuhan utama bagi masyarakat, karena perangkat telekomunikasi dapat menunjang kehidupan manusia menjadi lebih berkembang. Hal ini mengakibatkan munculnya persaingan antar pelaku industri telekomunikasi.

Setiap perusahaan dalam bentuk apapun mempunyai tujuan yaitu berorientasi pada laba, penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Zahara dan Dwi Asih Haryanti, 2011:1).

Salah satu teknik untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *Economic Value Added* (EVA) yaitu suatu perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya jika tingkat pengembaliannya lebih besar dari biaya kapitalnya. Hal ini dapat diindikasikan dengan positifnya nilai dari EVA. Sebaliknya, jika nilai dari EVA negatif, mengindikasikan tingkat pengembaliannya lebih kecil dari biaya kapitalnya.

PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Telkom) merupakan perusahaan penyelenggara layanan informasi dan telekomunikasi secara lengkap dan jaringan terbesar di Indonesia. Saham Telkom sampai dengan 31 Desember 2019, dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia (52,09%), dan pemegang saham public (47,91%). Berdasarkan komposisi kepemilikan saham tersebut, Telkom disamping sebagai perusahaan milik negara (BUMN) juga merupakan perusahaan milik publik, baik lokal maupun asing, dimana dalam hal ini pemerintah dan masyarakat selaku investor selalu menginginkan adanya imbal hasil sepadan dengan modal yang telah ditanamkan. Telkom dituntut dapat terus memberikan dan meningkatkan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui tentang bagaimana kinerja keuangan pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan menggunakan analisis *Economic Value Added* (EVA).

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

Pengertian manajemen keuangan menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2012:2) adalah, “Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum”. Sedangkan menurut Fahmi (2013:2), mengemukakan bahwa: “Manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan”.

2.2. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi

keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat (Harahap, 2011:190).

Sedangkan disisi lain menurut Bernstein dalam Harahap (2011:190) “Analisis laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analisis atas laporan keuangan dan data lainnya, untuk melihat dari analitis atas laporan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan Keputusan”.

2.3. Struktur dan Biaya Modal

2.3.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hitungan jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2012:106).

Menurut Sartono (2010:248) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan manajer mengenai struktur modal, antara lain sebagai berikut:

- 1) Tingkat Penjualan
- 2) Struktur Aset (*Asset Tangibility*)
- 3) Tingkat Pertumbuhan (*Growth Opportunity*)
- 4) Profitabilitas
- 5) Pajak
- 6) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)
- 7) Kondisi Intern Perusahaan dan Ekonomi Mikro

2.3.2 Biaya Modal

Menurut Warsono dalam Ribo (2013:34) adalah, “Biaya modal sering disamakan dengan istilah tingkat pengembalian yang diisyaratkan perusahaan (*The firm’s required rate of return*), tingkat ambang (*The hurdle rate*), tingkat diskonto (*The discount rate*), dan biaya kesempatan dana perusahaan (*The firm’s opportunity cost of funds*). Biaya modal dapat didefinisikan sebagai biaya peluang atas penggunaan dana investasi dalam proyek-proyek baru.”

Besar kecilnya modal baik untuk perusahaan maupun proyek khusus dipengaruhi oleh empat faktor (Warsono dalam Ribo, 2013:35), yaitu:

- 1) Kondisi ekonomi umum (*general economic condition*)
- 2) Kondisi pasar (*market condition*)
- 3) Keputusan operasi dan pembelanjaan (*operating and financing decisions*)
- 4) Jumlah pembelanjaan (*amount of financing*)

1) Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya. EVA merupakan suatu estimasi laba ekonomis yang benar dalam suatu bisnis selama tahun tertentu (Warsono dalam Ribo, 2013:36). Sedangkan menurut Rudianto (2006:340), “EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost capital*).”

Berikut ini indikator yang akan diperoleh dari menghitung proses perhitungan EVA:

- 1) Jika $EVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan, artinya kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik.
- 2) Jika $EVA = 0$, ini menunjukkan di titik impas perusahaan yang dikarenakan penggunaan semua laba yang ada digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor dan kreditor.
- 3) Jika $EVA < 0$, ini menunjukkan biaya modal perusahaan lebih besar bila dibandingkan dari laba operasi setelah pajak yang diperolehnya. Sehingga dapat diartikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak baik, karena dana yang tersedia tidak memenuhi harapan dari kreditor dan investor.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia Cabang Makassar yang beralamat di Jl. DR. Ratulangi No. 124, Mario, Kec. Mario, Kota Makassar, Sulawesi Selatan. Penelitian ini direncanakan akan dilaksanakan selama 1 bulan, yaitu pada bulan Agustus 2020.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk sejak terdaftar sebagai perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 1995 sampai 2020.

3.2.2 Sampel Penelitian

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sampel kuota, yaitu penulis memilih PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun periode dari 2015-2019.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan PT Telkom yang telah diaudit dan laporan tahunan untuk periode 2015-2019 yang diperoleh dari *website* PT Telkom yaitu www.telkom.com. Selain itu, peneliti juga menggunakan data harga saham yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipublikasikan pada *website* BEI (www.idx.co.id). Adapun indeks harga saham gabungan (IHSG) diperoleh dari *website* www.yahoofinance.com. Sedangkan data tingkat suku bunga SBI diperoleh dari *website* Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan untuk mengumpulkan data sekunder dengan menggunakan teknik dokumentasi yaitu mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit.

3.5 Tipe Penelitian

Penelitian ini menggunakan tipe kuantitatif untuk menghitung nilai EVA PT Telkom. Penelitian ini diawali dengan pengambilan data laporan tahunan perusahaan untuk dijadikan informasi dalam mendapatkan nilai EVA. Informasi harga saham diperoleh dari situs pasar saham dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis data kuantitatif dengan penekanan pada hal yang berhubungan dengan angka dan rumus tertentu dengan menggunakan metode analisis laporan keuangan *Economic Value Added* (EVA). Adapun langkah-langkahnya yaitu sebagai berikut:

1) Biaya Hutang (*cost of debt*)

Biaya hutang (*cost of debt*) dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$K_d = K_b(1 - T)$$
$$K_b = \frac{i}{d}$$

Keterangan:

K_d : Biaya hutang sebelum pajak

K_b : Suku Bunga

T : Tarif pajak

i : Besarnya bunga yang dibayar

d : Jumlah hutang jangka panjang

2) Biaya Ekuitas (*cost of equity*)

Metode yang digunakan untuk menghitung biaya ekuitas adalah dengan menggunakan CAPM, yaitu suatu metode yang menghubungkan risiko dengan harapan keuntungan suatu proyek. Rumus yang digunakan adalah:

$$K_e = R_f + (R_m - R_f)\beta$$

Keterangan:

K_e : Tingkat pengembalian yang diharapkan investor

R_f : Tingkat bungan investasi yang diperoleh tanpa resiko, yaitu suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diperoleh dari Bank Indonesia

R_m : Tingkat bunga investasi rata-rata dari seluruh pasar yakni Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

β : Tingkat risiko saham perusahaan

Adapun rumus untuk mencari nilai β adalah:

$$\beta = \frac{n\sum XY - \sum X \sum Y}{n\sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan

n : Banyaknya periode pengamatan

X : Tingkat keuntungan rata-rata pasar

Y : Tingkat keuntungan saham I pada periode t

3) Struktur Modal

$$\text{Proporsi Hutang } (W_d) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100$$

$$\text{Proporsi Ekuitas } (W_e) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Modal}} \times 100$$

Adapun rumus untuk menghitung total modal ialah:

$$\text{Total Modal} = \text{Hutang Jangka Panjang} + \text{Total Ekuitas}$$

4) Biaya Rata-rata tertimbang (WACC)

$$WACC = (W_d \times K_d) + (W_e \times K_e)$$

Keterangan:

W_d : Proporsi hutang

K_d : Biaya modal hutang setelah pajak

W_e : Proporsi Ekuitas

K_e : Biaya modal saham

5) *Invested Capital*

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

6) *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

$$NOPAT = EBIT - \text{Tax}$$

Keterangan:

EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*)= Laba sebelum bunga dan pajak

Tax= Beban Pajak

7) Biaya Modal (*Capital Charger*)

$$\text{Capital Charger} = WACC \times \text{Invested Capital}$$

8) *Economic Value Added* (EVA)

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charger}$$

Berdasarkan perhitungan diatas, maka akan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a) Jika $EVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b) Jika $EVA = 0$, hal ini menunjukkan posisi “impas” karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kresitor maupun pemegang saham
- c) Jika $EVA < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Menghitung Biaya Modal Hutang atau *Cost of Debt* (Ka)

Perhitungan biaya modal hutang dapat dijabarkan pada tabel 4.1 dibawah ini.

Tabel 4.1 Perhitungan Biaya Modal Hutang (Ka) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2015-2019

Keterangan	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
Beban Bunga (Rp)	2,481,000,000	2,810,000,000	2,769,000,000	3,507,000,000	4,240,000,000
Total Utang Jangka Panjang (Rp)	37,332,000,000	34,305,000,000	40,978,000,000	42,632,000,000	45,589,000,000
Pajak Penghasilan (Rp)	8,025,000,000	9,017,000,000	9,958,000,000	9,426,000,000	10,316,000,000
Laba Sebelum Pajak Penghasilan (Rp)	31,342,000,000	38,189,000,000	42,659,000,000	36,405,000,000	37,908,000,000
Kb	6.64%	8.19%	6.76%	8.23%	9.30%
T	25.60%	23.61%	23.34%	25.89%	27.21%
(1-T)	74.40%	76.39%	76.66%	74.11%	72.79%
Kd	4.94%	6.26%	5.18%	6.10%	6.77%

Sumber: Laporan keuangan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, 2020

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4.1 diatas, dapat diketahui jumlah biaya hutang untuk PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2015 sebesar 4,94%, tahun 2016 sebesar 6,26%, tahun 2017 sebesar 5.18%, tahun 2017 sebesar 6,10%, dan tahun 2019 sebesar 6,77%.

Biaya modal hutang tahun 2016 meningkat sebesar 1,32% dibandingkan dengan tahun 2015. Hal ini disebabkan terjadinya peningkatan beban bunga yang lebih besar dari pada peningkatan jumlah utang jangka panjang yang diakibatkan biaya hutang yang ditanggung perusahaan pada tahun tersebut meningkat. Kemudian biaya modal hutang menurun sebesar 1.08% pada tahun 2017 dari tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan beban bunga menurun sementara jumlah hutang jangka panjang meningkat yang mengakibatkan biaya hutang yang ditanggung perusahaan pada tahun tersebut juga mengalami penurunan. Pada tahun 2018, biaya modal hutang adalah 6,10%, mengalami peningkatan 0.92% dibandingkan dengan tahun 2017. Hal ini disebabkan tingkat penurunan biaya bunga lebih besar daripada jumlah hutang jangka panjang yang mengakibatkan biaya modal hutang pada tahun tersebut juga meningkat. Kemudian, pada tahun 2019 biaya modal hutang terus meningkat sebesar 6,77%.

4.2 Menghitung Biaya Modal Saham atau *Cost of Equity* (K_e)

Hasil perhitungan biaya modal saham (K_e) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.2 Biaya modal Saham (K_e) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2015-2019

Keterangan	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
R_f	0,0752	0,0600	0,0456	0,0510	0,0563
R_m	-0,1171	0,1474	0,1858	-0,0203	0,0215
β	0,7428	1,0065	0,9269	-0,9370	0,5557
K_e	-0,0676	0,1480	0,1755	0,1179	0,0370

Sumber: Hasil Olahan Data, 2020

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa biaya modal saham pada tahun 2015 sebesar -7%. Kemudian pada tahun 2016 naik menjadi 15% dan pada tahun 2017 biaya modal saham juga naik yakni 18%. Namun pada tahun 2018 turun menjadi 12%. Kemudian, pada tahun 2019 turun menjadi 4%. Hal ini berarti tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor cenderung berfluktuatif.

4.3 Menghitung Struktur Modal

Berikut perhitungan struktur modal PT Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2015-2019.

Tabel 4.3 Struktur Permodalan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2015-2019

Keterangan	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
Hutang jangka panjang (Rp)	37,332,000,000	34,305,000,000	40,978,000,000	42,632,000,000	45,589,000,000
Ekuitas (Rp)	93,428,000,000	105,544,000,000	112,130,000,000	117,303,000,000	117,250,000,000
Total Modal	130,760,000,000	139,849,000,000	153,108,000,000	159,935,000,000	162,839,000,000
Proporsi Hutang (W_d)	0.2855	0.2453	0.2676	0.2666	0.2800
Proporsi Ekuitas (W_e)	0.7145	0.7547	0.7324	0.7334	0.7200

Sumber: Laporan keuangan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, 2020

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat penggunaan struktur modal selama periode 5 tahun terakhir (2015-2019). Adapun rata-rata proporsi penggunaan hutang (W_d) sebesar 27% lebih kecil dari rata-rata proporsi ekuitas (W_e) yaitu sebesar 73%. Hal ini berarti PT Telekomunikasi Indonesia Tbk lebih banyak menggunakan modal sendiri dari pada modal pinjaman untuk mengelolah perusahaan.

4.4 Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Berikut perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2015-2019.

Tabel 4.4 Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2015-2019

Keterangan	Tahun					Rata-Rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
W_d	0,2855	0,2453	0,2676	0,2666	0,2800	0,2690
K_d	0,0494	0,0626	0,0518	0,0610	0,0677	0,0585
W_e	0,7145	0,7547	0,7324	0,7334	0,7200	0,7310
K_e	-0,0676	0,1480	0,1755	0,1179	0,0370	0,0821
WACC	-0,0342	0,1270	0,1424	0,1027	0,0456	0,0767

Sumber: Hasil Olahan Data, 2020

Berdasarkan perhitungan WACC pada tabel 4.4, terlihat bahwa rata-rata proporsi hutang setelah pajak (W_d) sebesar 27%, rata-rata biaya modal hutang setelah pajak (K_d) sebesar 6%, rata-rata proporsi ekuitas (W_e) sebesar 73%, serta rata-rata biaya modal saham (K_e) sebesar 8%. pada tahun 2015 sampai dengan 2019 mengalami fluktuasi dengan rata-rata *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 8%. Hal tersebut

disebabkan oleh biaya modal hutang (K_d) dan biaya modal saham (K_e) yang berfluktuasi. Sedangkan proporsi hutang (W_d) dan proporsi ekuitas (W_e) tidak mempengaruhi nilai WACC karena hasil dari jumlah modal (hutang ditambah ekuitas).

Secara keseluruhan nilai WACC menentukan besar kecilnya EVA yang diperoleh perusahaan. Karena WACC sebagai pengali atas *Invested Capital* yang akan menghasilkan *Capital Charger*.

4.5 Menghitung *Invested Capital*

Perhitungan *invested Capital* menunjukkan jumlah keseluruhan baik modal hutang maupun modal sendiri sebagaimana ditunjukkan pada table 4.14 berikut:

Tabel 4.5 Perhitungan *Invested Capital* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2015-2019

Tahun	Total Hutang dan Ekuitas		Utang Jangka Pendek (Tanpa Bunga)		<i>Invested Capital</i>
	(1)		(2)		
2015	Rp	166,173,000,000	Rp	35,413,000,000	Rp 130,760,000,000
2016	Rp	179,611,000,000	Rp	39,762,000,000	Rp 139,849,000,000
2017	Rp	198,484,000,000	Rp	45,376,000,000	Rp 153,108,000,000
2018	Rp	206,196,000,000	Rp	46,261,000,000	Rp 159,935,000,000
2019	Rp	221,208,000,000	Rp	58,369,000,000	Rp 162,839,000,000

Sumber: Laporan keuangan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, 2020

Nilai *Invested Capital* akan sangat mempengaruhi nilai EVA karena *Invested Capital* sebagai pengali atas *Weight Average Cost of Capital* (WACC) yang akan menghasilkan *Capital Charger*. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.5 di atas dapat dilihat bahwa

invested capital yang berasal dari selisih hutang dan ekuitas dengan hutang jangka pendek cenderung mengalami peningkatan setiap tahunnya. Artinya total hutang jangka panjang dan ekuitas bernilai positif dengan nilai yang cenderung meningkat setiap tahunnya.

4.6 Menghitung *Capital Charger*

Berikut adalah tabel hasil perhitungan *Capital charger* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Tabel 4.6 Perhitungan *Capital Charger* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2015-2019

Tahun	WACC	Invested Capital	Capital Charger
2015	-0,0342	Rp 130,760,000,000	-Rp 4,474,731,754
2016	0,1270	Rp 139,849,000,000	Rp 17,763,983,024
2017	0,1424	Rp 153,108,000,000	Rp 21,806,477,677
2018	0,1027	Rp 159,935,000,000	Rp 16,425,434,406
2019	0,0456	Rp 162,839,000,000	Rp 7,420,377,413

Sumber: Hasil Olahan Data, 2020

Berdasarkan hasil perhitungan *Capital Charger* pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tabel 4.6 di atas selama 5 periode dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, perusahaan setiap tahunnya mengalami fluktuatif. Dapat dilihat pada tahun 2015 sebesar -Rp 4.474.731.754. setiap tahunnya mengalami fluktuatif. Dapat dilihat pada tahun 2015 sebesar -Rp 4.474.731.754. Tahun 2016 mengalami peningkatan yakni Rp 17.763.983.024. Kemudian pada tahun 2017 nilai *capital charger* kembali meningkat menjadi Rp. 21.806.477.677 Selanjutnya pada tahun 2018 mengalami penurunan yakni Rp 16.425.434.406. Pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan yaitu sebesar Rp. 7.420.377.413. Artinya persentase penurunan WACC dan kenaikan *Invested Capital* mengakibatkan penurunan nilai *Capital Charger* yang terjadi pada tahun 2015, 2018, dan 2019.

4.7 Menghitung *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*

Berikut adalah tabel hasil perhitungan *Net Operating Profit After tax (NOPAT)* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Tabel 4.7 Perhitungan *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)* PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2015-2019

Tahun	Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) (1)	Pajak (2)	NOPAT (1-2)
2015	Rp 31,342,000,000	Rp 8,025,000,000	Rp 23,317,000,000
2016	Rp 38,189,000,000	Rp 9,017,000,000	Rp 29,172,000,000
2017	Rp 42,659,000,000	Rp 9,958,000,000	Rp 32,701,000,000
2018	Rp 36,405,000,000	Rp 9,426,000,000	Rp 26,979,000,000
2019	Rp 37,908,000,000	Rp 10,316,000,000	Rp 27,592,000,000

Sumber: Hasil Olahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 hasil analisis *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dalam 5 tahun terakhir dapat dilihat mengalami perubahan yang fluktuatif. Pada tahun 2015 sebesar Rp 23,317,000,000. Kemudian pada tahun 2016 meningkat sebesar Rp 5,855,000,000 menjadi Rp 29,172,000,000, hal ini disebabkan realisasi penggunaan total aktiva yang mengalami peningkatan. Pada tahun 2017 nilai NOPAT terus meningkat walaupun tidak sebesar di tahun 2016 yakni Rp 3,529,000,000 sehingga nilai NOPAT menjadi Rp. 32,701,000,000. Namun, pada tahun 2018 nilai NOPAT menurun dari tahun sebelumnya sebesar Rp 5,722,000,000 menjadi Rp. 26,979,000,000 hal ini disebabkan jumlah pendapatan sewa modal berkurang. Pada tahun 2019 nilai NOPAT kembali meningkat walaupun dengan nilai yang sedikit yaitu Rp. 613,000,000 sehingga nilai NOPAT meningkat menjadi Rp 27,592,000,000. Dari hasil perhitungan NOPAT di atas dapat dilihat bahwa perusahaan memiliki NOPAT yang positif walaupun nilainya berfluktuatif setiap tahunnya. Hal ini berarti setiap tahun investor memperoleh keuntungan dari modal yang ditanamkan walaupun mengalami peningkatan yang berfluktuatif.

4.8 Menghitung Economic Value Added (EVA)

Berikut tabel hasil perhitungan EVA pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Tabel 4.8 Perhitungan Economic Value Added (EVA) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Tahun 2015-2019

Tahun	NOPAT (Rp)	Capital Charger (Rp)	EVA (Rp)	Selisih ($EVA_t - EVA_{t-1}$) (Rp)	Kriteria	Hasil
2015	23,317,000,000	4,474,731,754	27,791,731,754	-	EVA> 0	Baik
2016	29,172,000,000	17,763,983,024	11,408,016,976	-16,383,714,778	EVA>0	Baik
2017	32,701,000,000	21,806,477,677	10,894,522,323	-513,494,653	EVA>0	Baik
2018	26,979,000,000	16,425,434,406	10,553,565,594	-340,956,729	EVA>0	Baik
2019	27,592,000,000	7,420,377,413	20,171,622,587	9,618,056,993	EVA>0	Baik

Sumber: Hasil Olahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 nilai EVA sebesar Rp 27.791.731.754. Artinya perusahaan dapat memenuhi biaya modal perusahaan. Pada tahun 2016 sampai dengan 2019 nilai EVA tetap menunjukkan nilai yang positif yaitu masing-masing sebesar Rp 11.408.016.976, Rp. 10.894.522.323, Rp 10.553.565.594, dan Rp 20.171.622.587. Hal ini berarti pada tahun 2015 sampai dengan 2019 perusahaan memiliki nilai EVA yang baik. Artinya perusahaan dapat memenuhi biaya modal perusahaan walaupun nilai EVA cenderung menurun.

Nilai EVA tahun 2016 menurun sebesar Rp 16.383.714.778 dibandingkan dengan tahun 2015 atau 59% mengalami penurunan. Kemudian nilai EVA tetap menurun sebesar Rp 513.494.653 pada tahun 2017 dari tahun sebelumnya atau sebesar 5% mengalami penurunan. Pada tahun 2018, nilai EVA tetap mengalami penurunan dengan persentasi penurunan 3% atau sebesar Rp. 340.956.729 dibandingkan dengan tahun 2017. Kemudian, pada tahun 2019 nilai EVA meningkat secara signifikan dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp 9.618.056.993 atau 91% lebih tinggi.

Nilai EVA yang berfluktuatif dikarenakan perubahan nilai yang berfluktuatif oleh laba operasi setelah pajak dan biaya modal. Artinya, Nilai EVA semakin meningkat jika nilai laba operasi setelah pajak meningkat atau tetap tapi biaya modal menurun. Sebaliknya, nilai EVA akan menurun jika laba operasi setelah pajak menurun atau tetap namun biaya modal meningkat.

4.9 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2015 memiliki nilai EVA yang baik atau $EVA > 0$ yaitu Rp. 27.791.731.754, kemudian pada tahun 2016 perusahaan tetap menghasilkan nilai EVA yang baik atau $EVA > 0$ yakni sebesar Rp 11.408.016.976. Namun nilai EVA pada tahun 2016 menurun dibandingkan dengan tahun 2015. Selanjutnya pada tahun 2017 dan 2018 nilai EVA terus menurun walaupun dengan nilai EVA yang baik atau $EVA > 0$ yakni masing-masing sebesar Rp. 10.894.522.323 dan Rp. 10.553.565.594. Selanjutnya pada tahun 2019 nilai EVA kembali naik atau $EVA > 0$ yakni sebesar Rp 20.171.622.587. Artinya selama 5 tahun terakhir yaitu pada tahun 2015 sampai dengan 2019, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk memiliki nilai EVA baik. Nilai EVA yang baik dikarenakan laba operasi setelah pajak lebih tinggi dari *capital charger*. Hal ini berarti PT Telekomunikasi Tbk mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Adapun nilai EVA yang berfluktuasi disebabkan oleh laba operasi setelah bunga dan pajak (NOPAT) serta nilai *capital charger* juga berfluktuasi.

Hasil perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) atau laba operasi setelah pajak yang cenderung mengalami fluktuasi, dikarenakan laba operasi sebelum bunga dan pajak juga cenderung mengalami fluktuasi seperti pada tahun 2015 laba operasi sebelum bunga dan pajak sebesar Rp 31.342.000.000 meningkat menjadi Rp 38.189.000.000 pada tahun 2016. Kemudian pada tahun 2017 meningkat menjadi 42.659.000.000, kemudian kembali menurun di tahun 2018 sebesar Rp 36.405.000.000, dan terakhir pada tahun 2019 meningkat menjadi Rp 37.908.000.000. Artinya, perusahaan menghasilkan laba operasi sebelum bunga dan pajak yang berfluktuasi setiap tahunnya.

Adapun *Capital charger* yang dikeluarkan perusahaan pada tahun 2015 sampai 2019 lebih rendah dari NOPAT yang membuat perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Namun, nilai *Capital charger* selama 5 tahun mengalami peningkatan yang berfluktuatif.

Penyebab utama meningkatnya *capital charger* ini tidak terlepas dikarenakan *invested capital* yang meningkat setiap tahunnya. *Invested capital* yang meningkat setiap tahunnya dikarenakan total hutang dan ekuitasnya yang cenderung meningkat setiap tahunnya. Selain itu, WACC yang mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat sehingga mempengaruhi *capital charger* setiap tahunnya.

Nilai WACC yang berfluktuasi setiap tahunnya diakibatkan karena pada komponen proporsi hutang yang juga mengalami perubahan yang cenderung berfluktuasi dari tahun ketahun yang diikuti dengan biaya modal hutang setelah pajak yang juga cenderung meningkat setiap tahunnya meskipun tidak signifikan.

Perubahan total hutang pada perusahaan yang berfluktuasi juga mengakibatkan perubahan biaya modal hutang yang cenderung berfluktuasi juga. Dapat dilihat pada tahun 2015 biaya modal hutang yang ditanggung oleh perusahaan adalah sebesar 4.94%, kemudian pada tahun 2016 meningkat menjadi 6.26%, selanjutnya pada tahun 2017 menurun menjadi 5.18%, kemudian pada tahun 2018 dan 2019 masing-masing mengalami peningkatan sebesar 6.10% pada tahun 2018 dan 6.77% pada tahun 2019. Hal ini berarti, total hutang pada perusahaan mempengaruhi biaya modal hutang yang selanjutnya akan mempengaruhi WACC.

Komponen lain yang berpengaruh pada WACC adalah proporsi ekuitas perusahaan yang setiap tahunnya cenderung mengalami peningkatan. Dapat dilihat pada tahun 2015 proporsi ekuitas sebesar 71% yang mengalami peningkatan menjadi 75% pada tahun 2016 kemudian pada tahun 2017 dan tahun 2018 mengalami peningkatan dengan nilai yang sama yaitu 73%. Kemudian pada tahun 2018 menurun menjadi 72% dan kembali meningkat pada tahun 2019 sebesar 73%. Hal ini dipengaruhi oleh peningkatan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan setiap tahunnya.

Dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 sampai dengan 2019 nilai NOPAT mampu menjamin perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomis meskipun berfluktuatif setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan efektif dalam melakukan pengelolaan modal. Hal ini sesuai dengan kondisi perusahaan yang menggunakan ekuitas yang dimiliki sebagai alternatif dalam memenuhi kegiatan operasional perusahaan yang menghasilkan rendahnya biaya modal khusus biaya hutang yang dikeluarkan perusahaan. Keadaan ini membuat manajemen mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi para pemilik dana perusahaan.

Hasil dari analisis kinerja keuangan dengan pendekatan EVA dapat digunakan oleh perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk untuk mengukur kinerja perusahaan dalam penciptaan nilai tambah ekonomis bagi pemegang saham atau investor. Begitu juga para manajer maupun investor akan dimudahkan untuk memilih investasi yang dapat memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Selanjutnya nilai EVA juga dapat mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan struktur modalnya, dan dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan pengambilan yang lebih tinggi daripada biaya modalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ribo (2013) yang menunjukkan bahwa nilai EVA yang berfluktuatif setiap tahunnya disebabkan oleh nilai laba setelah bunga dan pajak (NOPAT) dan biaya modal atau *Capital Charger* yang juga berfluktuasi sehingga mempengaruhi nilai EVA.

5. SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti tentang kinerja keuangan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added (EVA)* pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, maka dapat disimpulkan bahwa EVA yang dihasilkan pada tahun 2015 sampai 2019 selalu mengalami nilai positif

yaitu $EVA > 0$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dalam keadaan positif, walaupun kinerja keuangan yang dihasilkan mengalami jumlah yang naik turun (fluktuatif) yang cenderung menurun setiap tahunnya. Hal ini bermakna, perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis baik bagi perusahaan maupun investor berupa tambahan kekayaan.

Berdasarkan kesimpulan di atas, saran yang dapat dijadikan bahan masukan bagi manajemen PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang menunjukkan kinerja keuangan yang berfluktuatif setiap tahunnya yang cenderung menurun dan nilai EVA mengalami penurunan secara signifikan yang terlihat pada tahun 2016, hendaknya manajemen perusahaan melakukan pengawasan terhadap biaya modal yang digunakan karena biaya modal menunjukkan besarnya pengembalian yang dituntut oleh investor atas modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Manajemen perusahaan hendaknya juga lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan struktur komposisi modal perusahaan untuk mencegah turunnya nilai EVA di tahun-tahun berikutnya. Selain itu, penulis berharap perusahaan mempertahankan pengelolaan kinerja keuangan pada periode 2019 sehingga nilai EVA terus mengalami peningkatan untuk memberikan nilai tambah ekonomis bagi para investor. Besarnya nilai EVA akan menjadi pertimbangan besar bagi para investor untuk membuat keputusan investasi pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Akuntansi*. Bandung: Alfabeta.
- . (2012). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Feranita, Rany. (2017). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode EVA (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di ISSI). Palembang: UIN Raden Fatah Palembang
- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- . (2011). *Teori Akuntansi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, Jr. (2012). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kartikasari, Anggara Fitri. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Berbasis Economic Value Added pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Bogor: Institut Pertanian Bogor.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi 4)*. Yogyakarta: Liberty.
- Ribo, Agustinus. (2013). Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk). Makassar: Universitas Hasanuddin.

Rodani, Ahmad dan Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

----- . (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.

Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

Wibowo. (2014). *Manajemen Kinerja*. Jakarta: Rajawali Pers.

Zahara, Merdekawati dan Dwi Asih Haryanti. (2011). *Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added pada PT. Telekomunikasi Indonesia*. Depok: Universitas Gunadarma.