

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan teknologi yang semakin modern diikuti juga dengan perkembangan teknologi telekomunikasi yang semakin canggih. Di Indonesia sudah banyak perusahaan yang bergerak di bidang industri telekomunikasi baik perusahaan industri telekomunikasi yang sudah sejak lama berdiri maupun perusahaan industri telekomunikasi yang baru saja bergabung. Hal ini menyebabkan timbulnya persaingan diantara perusahaan telekomunikasi tersebut. Secara umum bahwa tujuan dari setiap bisnis atau perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau menghasilkan profit bagi para pemegang saham baik perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa maupun dalam bidang produksi. Setiap perusahaan berusaha untuk menonjolkan diri sebagai perusahaan yang terdepan. Untuk menjadi perusahaan yang terdepan dan mampu bersaing secara efisien dalam dunia bisnis tentunya memerlukan kinerja perusahaan yang maksimal. Dalam kaitannya dengan penilaian kinerja perusahaan, sumber utama variabel atau indikator yang dijadikan dasar penilaian adalah laporan keuangan perusahaan. Dengan mengetahui dan menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan diperoleh informasi yang benar dan lengkap atas kinerja perusahaan tersebut.

Menurut Moeljadi (2006:67), analisis terhadap kinerja keuangan pada umumnya dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan yang mencakup membandingkan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu. Melalui analisis keuangan diharapkan dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan dengan menggunakan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan tersebut. Penilaian kinerja keuangan akan menjadi salah satu informasi yang sangat dibutuhkan oleh para investor untuk menjadi bahan pertimbangan keputusan investasi di perusahaan tersebut. Setiap investor tentu mengharapkan keuntungan baik berupa deviden maupun berupa *capital gain*. Agar harapan investor tersebut terpenuhi, diperlukan kinerja manajerial yang baik dari pihak manajemen perusahaan. Pihak manajemen perusahaan harus bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan dengan sebaik-baiknya sehingga menjamin penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham. Guna membantu pihak manajemen dalam mengetahui tingkat tanggung jawab yang dimiliki dan keberhasilan dalam memecahkan berbagai permasalahan yang ada maka diperlukan adanya pengukuran kinerja yang dinamakan kinerja manajerial. Kinerja manajerial merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan manajerial suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan. Pengukuran tersebut dapat dijadikan dasar bagi manajemen perusahaan dalam melakukan pengelolaan atas modalnya, rencana pembiayaan, wahana komunikasi dengan pemegang saham serta dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan insentif bagi karyawan.

Terdapat beberapa teknik analisa yang digunakan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, namun yang paling umum adalah analisis rasio. Analisis rasio tersebut akan memberikan gambaran atau pengukuran relatif dari operasi perusahaan. Terdapat 5 (lima) jenis analisis rasio, diantaranya adalah: rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar. Untuk memperbaiki adanya kelemahan pada analisis rasio, maka munculah beberapa ukuran profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajerial pada tahun tahun terakhir. Ukuran-ukuran tersebut yaitu *EVA (Economic Value Added)* dan *MVA (Market Value Added)*.

*EVA* adalah metode yang pertama kali diperkenalkan oleh *Stewart & Stern* seorang ahli keuangan dari perusahaan *Stern Stewart & Co* pada tahun 1993. Menurut *Young & O'Byrne* (2001:5) *EVA* adalah tolak ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal. *EVA* juga diartikan sebagai laba operasional setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal. Jika *EVA* positif, perusahaan telah menciptakan kekayaan. Jika negatif maka perusahaan telah menyia-nyiakan modal (Hansen Mowen, 2005:126). Hal ini menunjukkan bahwa nilai *EVA* yang positif menggambarkan keberhasilan pihak manajemen dalam melakukan pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal, sebaliknya nilai *EVA* yang negatif menunjukkan ketidakmampuan pihak manajemen dalam menghasilkan tingkat pengembalian modal yang sepadan untuk menutupi resiko dan biaya investasi yang ditanamkan oleh para pemilik modal. Apabila nilai *EVA* suatu perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan semakin baik

sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan. *Return* pemegang saham akan menyangkut dengan prestasi perusahaan di masa depan, karena harga saham (dan juga deviden) yang diharapkan oleh pemodal merupakan nilai intrinsik yang menunjukkan prestasi dan resiko saham tersebut di masa yang akan datang.

Menurut Rudianto (2006:340) *EVA* adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). *EVA* sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. Di dalam konsep *EVA* memperhitungkan modal saham, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan. Nilai Tambah Ekonomi *EVA* memfokuskan pada efektivitas manajerial dalam satu tahun tertentu. *EVA* memberikan tolak ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Oleh karena itu, jika manajer memfokuskan pada *EVA*, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. *EVA* dapat ditentukan untuk divisi serta untuk perusahaan secara keseluruhan, sehingga *EVA* memberikan dasar yang berguna dalam menentukan kompensasi manajemen pada semua tingkatan.

Selain *EVA* terdapat teknik analisa lain yang disebut *MVA* (*Market Value Added*). Menurut Young & O'Byrne (2001:26) menyatakan bahwa *MVA*

adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. *MVA* merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kekayaan yang telah diciptakan perusahaan untuk para investornya dengan kata lain *MVA* digunakan untuk mengukur berapa besar kemakmuran yang telah dicapai perusahaan. *MVA* yang positif menunjukkan bahwa pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal yang diinvestasikan oleh investor. Perbedaan inilah yang disebut sebagai Nilai Tambah Pasar *MVA* (*Brigham dan Houston, 2001:50*).

Menurut Estu Retnowati (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa secara garis besar PT Bank Mandiri Tbk memiliki nilai *EVA* yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *EVA* pada PT Bank BRI. Namun keduanya memiliki kinerja keuangan yang baik dengan kata lain perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomi.

Menurut Annisa Tamba (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Bank Mandiri, BNI dan BRI pada tahun 2008-2010 ada kecenderungan menciptakan nilai tambah ekonomi yang positif bagi perusahaan masing-masing. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *EVA* yang positif selama tiga tahun berturut-turut. Selain itu masing-masing Bank memberikan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *MVA* yang positif.

Menurut Umi Okaberina Pratiwi (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan pulp dan kertas belum mampu menambah nilai ekonomis dan

nilai modal yang telah diinvestasikan oleh para investor karena nilai *EVA* dan *MVA* sama-sama menunjukkan nilai yang negatif.

Menurut Natalia Daud Songli (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa penilaian kinerja keuangan berdasarkan pendekatan *EVA* dalam 5 (lima) tahun terakhir pada PT Vale Indonesia menunjukkan hasil yang positif kecuali di tahun 2011. Namun secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan masih baik karena selisih nilai rata-rata antara tingkat pengembalian investasi dan biaya modal menunjukkan hal yang positif.

Menurut Nani Zaenatul Ulfah (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perhitungan *EVA* dan *MVA* yang dilakukan sama-sama menghasilkan nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa manajer mampu melakukan tugasnya dengan baik sehingga mampu menciptakan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham dan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan judul “Evaluasi Kinerja Manajerial Pada PT Telkom Indonesia Tbk Periode 2014-2018”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana Kinerja Manajerial pada PT Telkom Indonesia Tbk periode 2014-2018 jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi lainnya diukur dengan menggunakan Pendekatan *EVA* ?
- b. Bagaimana Kinerja Manajerial pada PT Telkom Indonesia Tbk periode

2014-2018 jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi lainnya diukur dengan menggunakan Pendekatan *MVA*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui Kinerja Manajerial pada PT Telkom Indonesia Tbk periode 2014-2018 jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi lainnya dengan menggunakan Pendekatan *EVA* ?
- b. Untuk mengetahui Kinerja Manajerial pada PT Telkom Indonesia Tbk periode 2014-2018 jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi lainnya dengan menggunakan Pendekatan *MVA*?

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian diatas, maka diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat:

- a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat membantu dan menjadi pembelajaran dalam mengevaluasi kinerja manajerial pada perusahaan telekomunikasi yang ada di Indonesia.

- b. Bagi Pembaca

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi yang ingin mempelajari lebih lanjut mengenai *EVA* dan *MVA*.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu yang Relevan

Estu Retnowati (2010). Hasil dari penelitian ini adalah secara garis besar PT Bank Mandiri Tbk memiliki nilai *EVA* yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *EVA* pada PT Bank BRI. Namun keduanya memiliki kinerja keuangan yang baik dengan kata lain perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomi.

Annis Tamba (2012). Hasil dari penelitian ini adalah Bank Mandiri Tbk, Bank BNI Tbk, dan Bank BRI Tbk pada tahun 2008-2010 ada kecenderungan menciptakan nilai tambah ekonomi yang positif bagi perusahaan masing-masing. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *EVA* yang positif selama tiga tahun berturut-turut. Sementara nilai pasar saham pada ketiga Bank tersebut pada umumnya masing-masing Bank memberikan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *MVA* yang positif.

Umi Okaberina Pratiwi (2017). Hasil dari penelitian ini adalah ditinjau dari pendekatan *EVA dan MVA* menunjukkan bahwa perusahaan pulp dan kertas belum mampu menambah nilai ekonomis dan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh para investor. Namun apabila ditinjau dari pendekatan *ROA (Return On Asset)* menunjukkan bahwa perusahaan pulp dan kertas memiliki sinyal yang cukup baik bagi calon investor untuk berinvestasi pada perusahaannya.



Natalia Daud Songli (2013). Hasil dari penelitian ini adalah penilaian kinerja keuangan berdasarkan pendekatan *EVA* dalam 5 (lima) tahun terakhir pada PT Vale Indonesia Tbk menunjukkan hasil yang positif, kecuali di tahun 2011. Namun secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan masih baik karena selisih nilai rata-rata antara tingkat pengembalian investasi dan biaya modal menunjukkan hal yang positif.

Nani Zaenatul Ulfah (2010). Hasil dari penelitian ini adalah perhitungan *EVA* dan *MVA* yang dilakukan sama-sama menghasilkan nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa manajer mampu melakukan tugasnya dengan baik sehingga mampu menciptakan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham dan perusahaan. Selain itu dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan antara PT Telkom Tbk dengan PT Indosat Tbk.

Setiap penelitian pasti memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang terdahulu. Tidak terkecuali dengan penelitian ini. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu akan dijelaskan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Persamaan dan Perbedaan Dengan Penelitian**  
**Terdahulu**

Nama	Persamaan	Perbedaan	Hasil
Estu Retnowati (2010)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode pengukuran yang digunakan yaitu <i>EVA</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisis yang dilakukan yaitu analisis kinerja keuangan.</li> <li>• Obyek penelitian yaitu PT Bank Mandiri Tbk dan PT Bank BRI</li> </ul>	<p>Secara garis besar PT BankMandiri Tbk memiliki nilai <i>EVA</i> yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai <i>EVA</i> padaPT Bank BRI. Namun keduanya memiliki kinerja keuangan yang baik dengan kata lain perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomi.</p>
Annisa Tamba (2012)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode pengukuran yang digunakan yaitu <i>EVA</i> dan <i>MVA</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisis yang dilakukan yaitu analisis kinerja keuangan.</li> <li>• Obyek penelitian yaitu Bank BUMN yang <i>Go Public</i> (PT Bank Mandiri, PT Bank BNI dan PT Bank BRI periode 2008-2010</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bank Mandiri, BNI dan BRI pada tahun 2008-2010 ada kecenderungan menciptakan nilai tambah ekonomi yang positif bagi perusahaan masing-masing. Hal ini ditunjukkan dengan nilai <i>EVA</i> yang positif selama tiga tahun berturut-turut.</li> <li>• Sementara nilai Pasar saham pada Bank Mandiri, BNI dan BRI pada umumnya masing-masing Bank memberikan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai <i>MVA</i> yang positif.</li> </ul>
Umi Okaberina Pratiwi (2017)	<p>Metode pengukuran yang digunakan yaitu <i>EVA</i> dan <i>MVA</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisis yang dilakukan yaitu analisis kinerja keuangan</li> <li>• Metode pengukuran lain yaitu <i>ROA</i></li> <li>• Obyek penelitian yaitu Perusahaan Pulp dan Kertas yang <i>Go Public</i> di BEI periode 2011-2015</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ditinjau dari pendekatan <i>EVA</i> dan <i>MVA</i> menunjukkan bahwa perusahaan pulp dan kertas belum mampu menambah nilai ekonomis dan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh para investor.</li> <li>• Ditinjau dari pendekatan <i>ROA</i> menunjukkan bahwa perusahaan pulp dan kertas memiliki sinyal yang cukup baik bagi calon investor untuk berinvestasi pada perusahaannya.</li> </ul>

Natalia Daud Songli (2013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode pengukuran yang digunakan yaitu <i>EVA</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisis yang dilakukan yaitu analisis kinerja keuangan</li> <li>• Obyek penelitian yaitu PT Vale Indonesia Tbk</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penilaian kinerja keuangan berdasarkan pendekatan <i>EVA</i> dalam 5 (lima) tahun terakhir pada PT Vale Indonesia menunjukkan hasil yang positif, kecuali di tahun 2011. Namun secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan masih baik karena selisih nilai rata-rata antara tingkat pengembalian investasi dan biaya modal menunjukkan hal yang positif.</li> </ul>
Nani Zaenatul Ulfah (2010)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode pengukuran yaitu <i>EVA</i> dan <i>MVA</i></li> <li>• Obyek penelitian yaitu PT Telkom Tbk</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisis yang dilakukan yaitu perbedaan kinerja keuangan</li> <li>• Obyek penelitian yaitu PT Indosat Tbk</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Perhitungan <i>EVA</i> dan <i>MVA</i> yang dilakukan sama-sama menghasilkan nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa manajer mampu melakukan tugasnya dengan baik sehingga mampu menciptakan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham dan perusahaan.</li> <li>• Terdapat perbedaan kinerja keuangan antara PT Telkom Tbk dengan PT Indosat Tbk.</li> </ul>

Sumber Data: Berbagai Jurnal

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut (<http://id.wikipedia.org>). Menurut Myer dalam Munawir (2010:5) laporan keuangan adalah: Dua daftar yang disusun oleh Akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi laba. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-

perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba yang ditahan). Menurut Fahmi (2012:2) dalam Syahlina (2013) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2010:2). Melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, struktur pemodalannya, distribusi daripada aktivasnya, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha/pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta nilai-nilai buku tiap lembar saham perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010:5).

### **2.2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. 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. Menurut *Helfert* (1997:67) dalam

Wahyudi (2009) kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Dari pendapat tersebut dapat diketahui bahwa kinerja merupakan indikator dari baik buruknya keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan. Manajemen dapat berinteraksi dengan lingkungan *intern* maupun *ekstern* melalui informasi. Informasi tersebut lebih lanjut dituangkan atau dirangkum dalam laporan keuangan perusahaan.

### **2.2.3 Kinerja Manajerial Perusahaan**

Evaluasi kinerja manajerial sangat dibutuhkan oleh perusahaan agar perusahaan bisa memperbaiki kekurangan yang dimilikinya, Menurut Rivai dan Basri (2005:14) kinerja adalah kesediaan seseorang atau kelompok orang untuk melakukan suatu kegiatan dan menyempurnakannya sesuai dengan tanggung jawabnya dengan hasil yang seperti diharapkan. Menurut Kornelius Harefa (2008:17) kinerja manajerial adalah kemampuan atau prestasi kerja yang telah dicapai oleh para personil atau sekelompok orang dalam suatu organisasi, untuk melaksanakan fungsi, tugas dan tanggung jawab mereka dalam menjalankan operasional perusahaan. Untuk mengukur dan mengevaluasi, manajer unit bisnis menggunakan berbagai ukuran, baik keuangan maupun nonkeuangan. Pengukuran kinerja merupakan suatu proses mencatat dan mengukur pelaksanaan kegiatan dalam arah pencapaian sasaran, tujuan visi dan misi melalui hasil-hasil yang ditampilkan ataupun proses pelaksanaan suatu kegiatan. Pengukuran kinerja juga berarti membandingkan antara standar yang telah ditetapkan dengan kinerja yang sebenarnya terjadi. Kinerja manajerial adalah suatu proses kegiatan manajemen yang diawali dengan

pembuatan tujuan akhir perusahaan dan diakhiri dengan evaluasi. Kinerja manajer dapat meningkatkan target pelayann individu kepada masyarakat umum, karena adanya tantangan untuk menyelesaikan suatu pekerjaan dengan mengharapkan kepuasan dari pihak yang dilayani. Kinerja manajerial merupakan salah satu faktor yang bisa meningkatkan efektifitas organisasi.

#### **2.2.4 Konsep *Economic Value Added (EVA)***

*EVA* adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. *EVA* mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas (*Brigham dan Houston, 2006: 69*). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:68) dalam Syahlina (2013) *EVA* menunjukkan ukuran yang baik sejauh mana perusahaan telah menambah nilai terhadap para pemilik perusahaan. *EVA* merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya *EVA* merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating After Tax*) atau *NOPAT* dengan biaya modal (*Cost of Capital*). Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pengertian *EVA* adalah jumlah uang yang diciptakan oleh perusahaan dengan mengurangi beban modal dari *NOPAT* yang menggambarkan pengembalian atas modal yang dikeluarkan untuk investasi oleh perusahaan. Menurut *Young & O'Byrne (2001:31)*, *EVA* merupakan indikator mengenai adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Berikut penilaian perusahaan berdasarkan nilai *EVA*:

- a. Nilai  $EVA > 0$ , menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan sehat, karena perusahaan bisa menambah nilai bisnis. Dalam hal ini karyawan berhak mendapatkan bonus, kreditur tetap mendapat bunga, dan pemilik saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau lebih dari yang ditanam.
- b. Nilai  $EVA = 0$ , menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditur maupun pemegang saham.
- c. Nilai  $EVA < 0$ , menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dikatakan tidak sehat, karena perusahaan tidak bisa memberikan nilai tambah. Dalam hal ini karyawan tidak bisa mendapatkan bonus hanya saja kreditur tetap mendapat bunga dan pemilik saham tidak mendapat pengembalian yang sepadan dengan yang ditanam.

Manfaat *Economic Value Added* dalam suatu perusahaan menurut Abdullah (2003) meliputi:

- a. Penerapan model *EVA* sangat bermanfaat untuk digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai (*value*).
- b. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan *EVA* menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan *EVA* para manajer akan berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

- c. *EVA* mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya.
- d. *EVA* dapat digunakan untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modalnya. Kegiatan atau proyek yang memberikan nilai sekarang dari total *EVA* yang positif menunjukkan adanya penciptaan nilai dari proyek tersebut dan dengan demikian sebaiknya diambil, begitu pula sebaliknya.

Menurut Rudianto (2006:352), terdapat beberapa keunggulan dan kelemahan dalam *EVA* antara lain sebagai berikut:

a. Keunggulan *EVA* antara lain:

- 1) *EVA* dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana *EVA* digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
- 2) *EVA* memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
- 3) *EVA* merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.

b. Kelemahan *EVA* antara lain:

- 1) Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan *Go Public* biasa mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya.



- 2) Analisis *EVA* hanya mengukur faktor kuantitasnya saja. Sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

### **2.2.5 Konsep *Market Value Added (MVA)***

Sasaran utama dari kebanyakan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sasaran ini sudah pasti akan menguntungkan pemegang saham, tetapi juga akan membantu untuk memastikan bahwa sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien, yang akan memberikan keuntungan pada ekonomi. 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 ini disebut sebagai Nilai Tambah Pasar (*MVA*) (*Brigham dan Houston, 2006:68*). Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur *MVA* adalah:

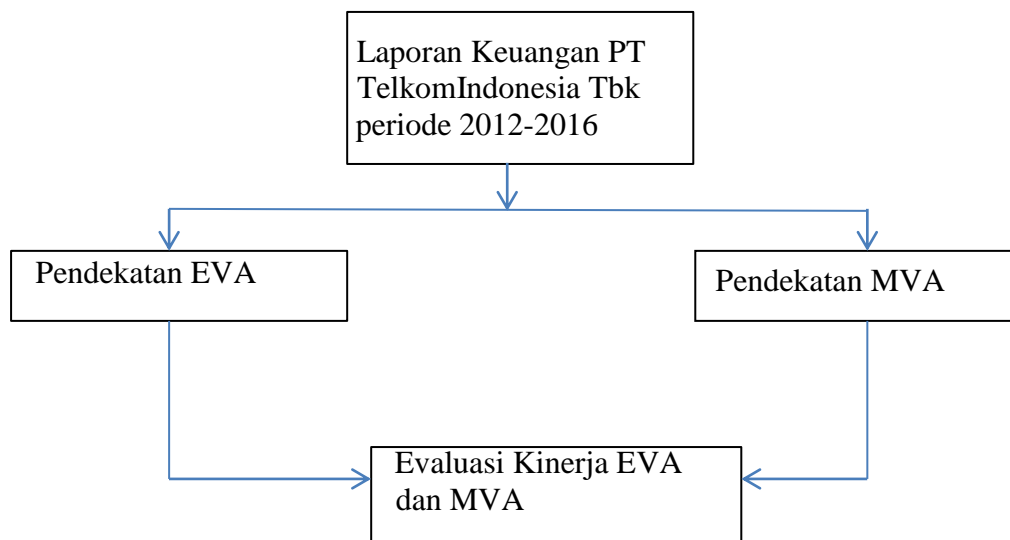
- a.  $MVA > 0$ , bernilai positif berarti pihak manajemen perusahaan telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan para pemegang saham atau bisa dikatakan kinerja perusahaan tersebut sehat.
- b.  $MVA < 0$ , bernilai negatif berarti pihak manajemen tidak mampu atau telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham, atau bisa dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut tidak sehat.

Baridwan & Ary (2002:139) menjelaskan tentang kelebihan dan kelemahan *MVA*. Kelebihan dari *MVA* adalah *MVA* merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend* maupun norma

industri, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Sedangkan kelemahan *MVA* adalah *MVA* hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan dapat dirumuskan kerangka konseptual sebagai berikut:



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Obyek Penelitian**

Obyek penelitian yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melaporkan Laporan Keuangan Tahunan lengkap selama periode 2014-2018. Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) berjumlah 5 (lima) perusahaan namun Perusahaan telekomunikasi yang dijadikan obyek dalam penelitian ini berjumlah 4 (empat) perusahaan karena ada 1 (satu) perusahaan yang tidak melaporkan Laporan Keuangan Tahunannya secara lengkap.

#### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Jenis penelitian yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Penulis menggunakan data sekunder dalam penyusunan penelitian ini. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada (Hasan, 2002:58). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari situs website resmi dari BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diambil dari penelitian ini antara lain:

- a. Profil Perusahaan sebagai perusahaan telekomunikasi yang ada di Indonesia.
- b. Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan periode 2014-2018.

### 3.3 Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain

- a. *EVA (Economic Value Added)*
- b. *MVA*

### 3.4 Definisi Operasional

- a. *EVA (Economic Value Added)*

*EVA* merupakan cara untuk mengukur profitabilitas operasi yang sesungguhnya. Biaya modal hutang (beban bunga) dikurangkan ketika menghitung laba bersih, tetapi biaya ini tidak dikurangkan pada saat menghitung biaya modal ekuitas. Oleh karena itu secara ekonomis laba bersih ditetapkan terlalu tinggi dibandingkan laba yang sesungguhnya. (*Brigham dan Houston, 2001:50*)

- b. *MVA (Market Value Added)*

Tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Tujuan ini jelas menguntungkan pemegang saham, tetapi juga memastikan bahwa sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien, yang menguntungkan perekonomian. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Perbedaan ini disebut Nilai Tambah Pasar (*MVA*). (*Brigham dan Houston, 2001:50*)

### 3.5 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan dokumentasi. Peneliti mendapatkan data secara tidak langsung dari obyek yang diteliti. Data yang diperoleh melalui studi pustaka berasal dari buku-buku dengan bahasan yang sesuai dengan tema penelitian. Selain dari buku peneliti juga mendapatkan data dari internet diantaranya adalah jurnal, dan laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan di BEI (Bursa Efek Indonesia). Dalam menganalisa data sekunder yang telah di dapat peneliti menggunakan metode analisa Deskriptif dengan Pendekatan Kuantitatif. Peneliti akan menganalisis data dan informasi yang ada secara kuantitatif. Hasil analisis kuantitatif ini kemudian akan diinterpretasikan secara deskriptif. Peneliti akan membandingkan terlebih dahulu dengan perusahaan yang sejenis baru kemudian peneliti mengevaluasi kinerja manajerial pada perusahaan tersebut.

### 3.6 Metode Analisa Data

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

Rumus:

$$1) \text{NOPAT} = \text{Ebit} - \text{Pajak}$$

$$2) \text{IC (Invested Capital)} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka}$$

Pendek

$$3) \text{Tingkat Modal dari Hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$4) \text{ Cost of Debt } (R_d) = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$5) \text{ Tingkat Modal dari Ekuitas } (E) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$6) \text{ Cost of Equity } (R_e) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$7) \text{ Pajak } (Tax) = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$8) \text{ WACC (Weighted Average Cost of Capital)} = [(D \times R_d)(1 - Tax) + (E \times R_e)]$$

$$9) \text{ CC (Cost of Capital)} = IC \times WACC$$

$$10) \text{ EVA (Economic Value Added)} = \text{NOPAT} - \text{CC}$$

b. *MVA (Market Value Added)*

Rumus:

$$1) \text{ MVE (Nilai Pasar Saham)} = \text{Jumlah saham yang beredar} \times \text{harga Saham}$$

$$2) \text{ BVE (nilai buku ekonomis saham)} = \text{Jumlah saham yang beredar} \times \text{nilai nominal saham}$$

$$3) \text{ MVA} = \text{MVE (Market Value of Equity)} - \text{BVE (Book Value of Equity)}$$

c. Membandingkan hasil perhitungan *EVA (Economic Value Added)* dan *MVA (Market Value Added)* dengan tolak ukur perhitungan *EVA (Economic Value Added)* dan *MVA* untuk mengetahui apakah perusahaan termasuk sehat atau tidak.

d. Membuat Grafik untuk menjelaskan peningkatan/penurunan nilai *EVA* dan *MVA* selama 5 (lima) tahun berturut-turut dalam perusahaan.

- e. Menghitung rata-rata dan membandingkan nilai *EVA* dan *MVA* dengan perusahaan yang sejenis dalam kurun waktu 5 (lima) tahun yaitu periode 2012-2016.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN INTERPRETASI**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Deskripsi Laporan Keuangan Tahunan PT Telkom Indonesia Tbk**

###### **Periode 2014-2018**

Dalam melakukan perhitungan *EVA* dan *MVA* pada PT Telkom Indonesia Tbk diperlukan adanya laporan keuangan tahunan perusahaan yang lengkap. Semua data-data yang diperlukan untuk menghitung nilai *EVA* dan *MVA* terdapat dalam Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas, dan Ikhtisar Saham Perusahaan.

Dari laporan posisi keuangan perusahaan dapat diketahui besarnya nilai hutang jangka pendek, total hutang dan total ekuitas dari PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Hutang jangka pendek tertinggi dari PT Telkom Indonesia Tbk terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 39.762.000.000,00. Total Hutang tertinggi juga terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 74.067.000.000,00. dan Total Ekuitas tertinggi juga terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 105.544.000.000,00.

Dari laporan laba rugi perusahaan dapat diketahui besarnya nilai laba usaha, laba bersih sebelum pajak, laba bersih setelah pajak, dan beban (manfaat pajak). Selama periode 5 (lima) tahun berturut-turut PT Telkom Indonesia Tbk terus memperoleh laba dan perolehan laba terus meningkat setiap tahunnya.



Perolehan laba usaha tertinggi PT Telkom Indonesia Tbk terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 39.195.000.000,00. Untuk perolehan laba bersih sebelum pajak dan laba bersih setelah pajak tertinggi juga terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 38.189.000.000,00 dan Rp 29.172.000.000,00. Karena laba tertinggi terjadi pada tahun 2016 maka beban pajak tertinggi juga terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 9.017.000.000,00. Dari laporan arus kas perusahaan dapat diketahui besarnya nilai beban bunga PT Telkom Indonesia Tbk. Beban bunga tertinggi yang dimiliki PT Telkom Indonesia Tbk terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 3.455.000.000,00.

Dari ikhtisar saham perusahaan dapat diketahui banyaknya jumlah saham yang beredar, harga saham per lembar, dan nilai nominal saham pada PT Telkom Indonesia Tbk. Jumlah saham beredar paling banyak terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 99.062.216.600,00. Harga saham per lembar tertinggi juga terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 3.980,00. Sedangkan nilai nominal saham tertinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 250,00.

#### **4.1.2 Deskripsi Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Pembanding**

##### **Periode 2014-2018**

Sama halnya dengan PT Telkom Indonesia Tbk, dalam melakukan perhitungan *EVA* dan *MVA* pada perusahaan pembanding juga diperlukan adanya laporan keuangan tahunan perusahaan yang lengkap. Semua data-data yang diperlukan untuk menghitung nilai *EVA* dan *MVA* terdapat dalam Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas, dan Ikhtisar Saham Perusahaan.

Dari laporan posisi keuangan perusahaan dapat diketahui besarnya nilai hutang jangka pendek, total hutang dan total ekuitas dari perusahaan pembanding. Nilai hutang jangka pendek tertinggi yang dimiliki oleh PT Indosat Tbk terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 21.147.849.000,00. Total hutang tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar RP 39.058.877.000,00 dan total ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 19.395.384.000,00. Untuk PT XL Axiata Tbk, nilai hutang jangka pendek tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp 15.748.000.000,00. Total hutang tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 49.583.000.000 dan total ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 21.209.000.000,00 . Untuk PT Smartfren Telekom Tbk, nilai hutang jangka pendek tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 6.522.093.000,00. Total hutang tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 16.937.857.000,00 dan total ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp 6.848.538.000,00.

Dari laporan laba rugi perusahaan dapat diketahui besarnya nilai laba usaha, laba bersih sebelum pajak, laba bersih setelah pajak, dan beban (manfaat) pajak dari perusahaan pembanding. Untuk PT Indosat Tbk dapat diketahui bahwa selama periode 5 (lima) tahun berturut-turut pernah mengalami kerugian sebanyak 3 (tiga) kali yaitu pada tahun 2013, 2014, dan 2015. Perolehan laba usaha tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 3.940.553.000,00. Perolehan laba bersih sebelum pajak tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 1.795.263.000,00. Perolehan laba bersih setelah pajak tertinggi terjadi juga terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 1.275.655.000,00.

Perolehan laba bersih setelah pajak tertinggi terjadi juga terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 1.275.655.000,00. Karena laba tertinggi terjadi pada tahun 2016 maka beban pajak tertinggi juga terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 519.608.000,00. Untuk PT XL Axiata Tbk dapat diketahui bahwa selama periode 5 (lima) tahun berturut-turut pernah mengalami kerugian sebanyak 2 (dua) kali yaitu pada tahun 2014 dan 2015.

Perolehan laba usaha tertinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 4.703.000.000,00. Perolehan laba bersih sebelum pajak tertinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 3.733.000.000,00. Perolehan laba bersih setelah pajak tertinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 2.765.000.000. Karena laba tertinggi terjadi pada tahun 2012 maka beban pajak tertinggi juga terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 986.774.000,00. Untuk PT Smartfren Telekom Tbk dapat diketahui bahwa selama periode 5 (lima) tahun berturut-turut selalu mengalami kerugian setiap tahunnya. Kerugian terbesar terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp -1.982.587.000,00. Rugi bersih sebelum pajak tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp -2.708.059.000,00. Rugi bersih setelah pajak tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp -2.534.463.000,00. Manfaat pajak tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 475.969.000,00.

Dari laporan arus kas perusahaan dapat diketahui besarnya nilai beban bunga dari perusahaan pembanding. Untuk PT Indosat Tbk nilai beban bunga tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp 2.204.000.000,00. Untuk PT XL Axiata Tbk nilai beban bunga tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp 1.807.768.000,00.

Dan untuk PT Smartfren Telekom Tbk nilai beban bunga tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 562.231.000,00.

Dari ikhtisar saham perusahaan dapat diketahui banyaknya jumlah saham yang beredar, harga saham per lembar, dan nilai nominal saham dari perusahaan pembanding. Untuk PT Indosat Tbk jumlah saham beredar selama periode 5 (lima) tahun berturut-turut tetap yaitu sebesar Rp 5.433.933.500,00. Harga saham per lembar tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 6.450,00. Nilai nominal saham selama periode 5 (lima) tahun berturut-turut juga tetap yaitu sebesar Rp 100,00. Untuk PT XL Axiata Tbk jumlah saham beredar terbanyak terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 10.687.960.423,00. Harga saham per lembar tertinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 5.550,00. Nilai nominal saham selama periode 5 (lima) tahun berturut-turut tetap yaitu sebesar Rp 100,00. Untuk PT Smartfren Telekom Tbk jumlah saham beredar terbanyak terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 103.705.870.101,00. Harga saham per lembar tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 9.100,00. Nilai nominal saham selama periode 5 (lima) tahun berturut-turut tetap yaitu sebesar Rp 100,00.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti mengikhtisarkan laporan keuangan tahunan selama periode 2012-2016 yang dapat dilihat pada lampiran 1,2,3, dan 14.

## 4.2 Analisis Hasil Penelitian

### 4.2.1 Hasil Perhitungan *EVA* (*Economic Value Added*) pada PT Telkom Indonesia Tbk

Perhitungan *EVA* menggunakan rumus *NOPAT* dikurangi *CC*. Mengukur *NOPAT* menggunakan rumus Ebit dikurangi pajak dan untuk mengukur *CC* menggunakan rumus *IC* dikali *WACC*. Adapun hasil perhitungan *EVA* PT Telkom Indonesia Tbk periode 2012-2016 dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Perhitungan *EVA* (*Economic Value Added*) PT Telkom Indonesia Tbk**  
**Periode 2014-201**

Keterangan	Tahun Penelitian				
	2014	2015	2016	2017	2018
<i>NOPAT</i>	19.832.000.000	20.987.000.000	21.867.000.000	24.393.000.000	30.178.000.000
<i>IC</i>	87.262.000.000	99.514.000.000	109.504.000.000	130.760.000.000	139.849.000.000
<i>WACC</i> (%)	0,173	0,167	0,160	0,152	0,177
<i>CC</i>	15.047.097.396,5	16.638.501.247,6	17.523.206.661,1	19.883.463.518,7	24.768.904.053,3
<i>EVA</i>	4.784.902.603,5	4.348.498.752,4	4.343.793.338,9	4.509.536.481,3	5.409.095.946,7

Sumber: Lampiran 4-13

Dari hasil perhitungan tabel diatas dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 nilai *NOPAT* (*Net Operating After Tax*) PT Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp 19.832.000.000,00. Nilai *IC* (*Invested Capital*) sebesar Rp 87.262.000.000,00. Nilai *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*) sebesar 0,173% dan nilai *CC* (*Cost of Capital*) sebesar Rp 15.047.097.396,5. Dari hasil perhitungan tersebut dapat

diketahui bahwa nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2012 bernilai positif yaitu sebesar Rp 4.784.902.603,5.

Pada tahun 2013 nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* pada PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar Rp 1.155.000.000,00 dari tahun sebelumnya. Nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* pada tahun ini sebesar Rp 20.987.000.000,00 Nilai *IC (Invested Capital)* juga mengalami kenaikan sebesar Rp 12.252.000.000,00 dari tahun sebelumnya sehingga nilai *IC (Invested Capital)* pada tahun ini sebesar Rp 99.514.000.000,00. Nilai *WACC (Weighted Average Cost of Capital)* sebesar 0,167. Nilai *CC (Cost of Capital)* mengalami kenaikan sebesar Rp 1.591.403.851,1 sehingga nilai *CC (Cost of Capital)* pada tahun ini sebesar Rp 16.638.501.247,6. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2013 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya namun tetap bernilai positif yaitu sebesar Rp 4.348.498.752,4.

Pada tahun 2014 nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* pada PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar Rp 880.000.000,00 dari tahun sebelumnya. Nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* pada tahun ini sebesar Rp 21.867.000.000,00. Nilai *IC (Invested Capital)* juga mengalami kenaikan sebesar Rp 9.990.000.000,00 sehingga nilai *IC (Invested Capital)* pada tahun ini sebesar Rp 109.504.000.000,00 milyar. Nilai *WACC (Weighted Average Cost of Capital)* sebesar 0,160. Nilai *CC (Cost of Capital)* mengalami kenaikan sebesar Rp 884.705.413,5 sehingga nilai *CC (Cost of Capital)* pada tahun ini sebesar

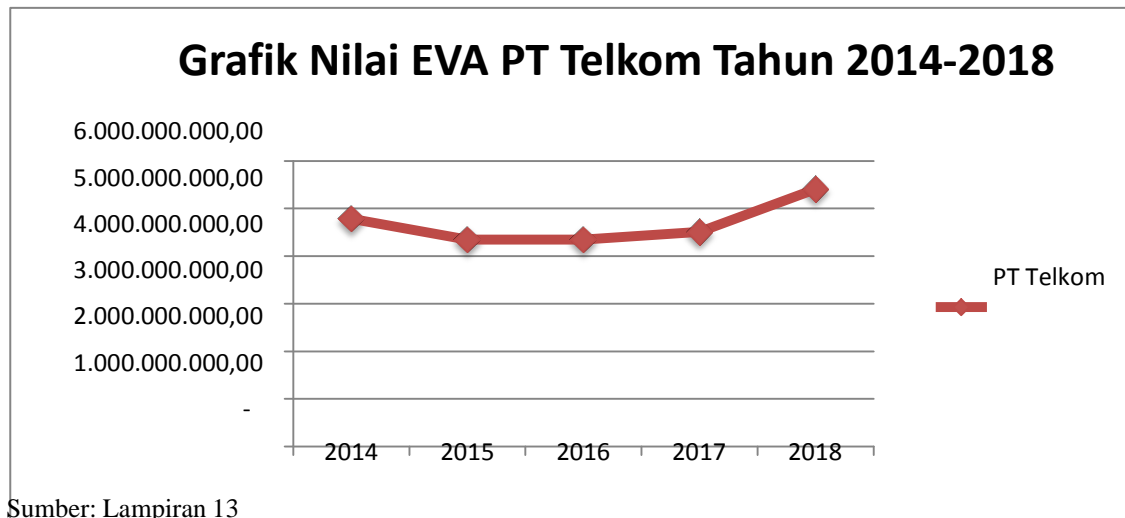
Rp 17.523.206.661,1. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2014 masih terus mengalami penurunan dari tahun sebelumnya namun tetap bernilai positif yaitu sebesar Rp 4.343.793.338,9.

Pada tahun 2015 nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* pada PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar Rp 2.526.000.000,00 dari tahun sebelumnya. Nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* pada tahun ini sebesar Rp 24.393.000.000,00. Nilai *IC (Invested Capital)* juga mengalami kenaikan sebesar Rp 21.256.000.000,00 sehingga nilai *IC (Invested Capital)* pada tahun ini sebesar Rp 130.760.000.000,00. Nilai *WACC (Weighted Average Cost of Capital)* sebesar 0,152. Nilai *CC (Cost of Capital)* mengalami kenaikan sebesar Rp 2.360.256.857,6 sehingga nilai *CC (Cost of Capital)* pada tahun ini sebesar Rp 19.883.463.518,7. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2015 mulai mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya dan tetap bernilai positif yaitu sebesar Rp 4.509.536.481,3.

Pada tahun 2016 nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* pada PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar Rp 5.785.000.000,00 dari tahun sebelumnya. Nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 30.178.000.000,00. Nilai *IC (Invested Capital)* juga mengalami kenaikan sebesar Rp 9.089.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *IC (Invested Capital)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 139.849.000.000,00. Nilai *WACC (Weighted Average Cost of Capital)* sebesar

0,177. Nilai *CC (Cost of Capital)* mengalami kenaikan sebesar Rp 4.885.440.534,6 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *CC (Cost of Capital)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 24.768.904.053,3. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2016 mengalami kenaikan lagi jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya dan tetap bernilai positif yaitu sebesar Rp 5.409.095.946,7.

**Gambar 4.1**  
**Grafik Nilai EVA (Economic Value Added) PT Telkom Indonesia Tbk**  
**Periode 2014-2018**



Dari gambar grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk periode 2014-2018 mengalami fluktuasi yang artinya pada setiap tahunnya nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk mengalami pergerakan naik maupun turun. Seperti yang kita ketahui pada tahun 2015 nilai *EVA (Economic Value Added)* mengalami penurunan dari tahun



sebelumnya. Namun pada tahun 2014 dan 2015 nilai *EVA (Economic Value Added)* mulai mengalami peningkatan sedikit demi sedikit. Hingga pada puncaknya yaitu pada tahun 2016 nilai *EVA (Economic Value Added)* mengalami peningkatan yang cukup drastis bahkan lebih tinggi bila dibandingkan dengan nilai *EVA (Economic Value Added)* pada tahun 2014.

#### **4.2.2 Hasil Perhitungan Nilai *EVA (Economic Value Added)* Seluruh Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

Peneliti menggunakan aplikasi Microsoft Office Excel 2007 dalam melakukan perhitungan *EVA (Economic Value Added)*. Hasil perhitungan akan disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.2**  
**Nilai *EVA (Economic Value Added)* Perusahaan Telekomunikasi**  
**Periode 2014-2018**

Kode Perusahaan	Nilai <i>EVA</i>				
	2012	2015	2016	2017	2018
TLKM	4.784.902.603,50	4.348.498.752,44	4.343.793.338,92	4.509.536.481,33	5.409.095.946,72
ISAT	1.498.397.011,89	(1.702.714.452,26)	(815.929.791,48)	(4.138.294.994,79)	1.808.517.715,14
EXCL	1.199.143.170,40	1.093.234.219,27	(2.915.630.587,89)	(4.440.088.050,25)	1.041.343.621,00
FREN	(948.407.729,83)	(405.295.770,20)	(598.158.876,55)	(839.551.090,88)	(1.447.491.973,62)

Sumber: Lampiran 4-13

Berdasarkan data perhitungan nilai *EVA (Economic Value Added)* di seluruh perusahaan telekomunikasi yang ada di Indonesia dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 nilai *EVA (Economic Value Added)* tertinggi dimiliki oleh PT Telkom Indonesia

Tbk yaitu sebesar Rp 4.784.902.603,50. Pada tahun 2015 nilai *EVA (Economic Value Added)* tertinggi masih dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar Rp 4.348.498.752,44. Pada tahun 2014 nilai *EVA (Economic Value Added)* tertinggi masih dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar Rp 4.343.793.338,92 dan pada tahun ini PT Telkom Indonesia Tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang nilai *EVA (Economic Value Added)*nya menunjukkan hasil yang positif. Masih sama dengan tahun sebelumnya, pada tahun 2015 ini nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk masih merupakan yang tertinggi dan merupakan satu-satunya perusahaan yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* positif yaitu sebesar Rp 4.509.536.481,33. Pada tahun 2016 nilai *EVA (Economic Value Added)* tertinggi juga masih dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar Rp 5.409.095.946,72. Selama 5 (lima) tahun berturut-turut PT Telkom Indonesia Tbk terus menunjukkan eksistensinya dan menunjukkan bahwa perusahaannya mampu bersaing dengan perusahaan telekomunikasi lainnya

#### **4.2.3 Hasil Perhitungan Rata-Rata Nilai *EVA (Economic Value Added)***

Hasil perhitungan Rata-rata nilai *EVA (Economic Value Added)* pada seluruh perusahaan telekomunikasi yang ada di Indonesia akan disajikan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Rata-Rata Nilai EVA (*Economic Value Added*) Perusahaan**  
**Telekomunikasi Periode 2014-2018**

Kode Perusahaan	Tahun Penelitian				
	2014	2015	2016	2017	2018
TLKM	4.784.902.604	4.348.498.752	4.343.793.339	4.509.536.481	5.409.095.947
ISAT	1.498.397.012	(1.072.714.452)	(815.929.791)	(4.138.294.995)	1.808.517.715
EXCL	1.199.143.170	1.093.234.219	(2.915.630.588)	(4.440.088.050)	1.041.343.621
FREN	(948.407.730)	(405.295.770)	(598.158.877)	(839.551.091)	(1.447.491.974)
<b>Rata-Rata</b>	<b>1.633.508.764,00</b>	<b>990.930.687,25</b>	<b>3.518.520,75</b>	<b>(1.227.099.413,75)</b>	<b>1.362.293.465</b>

Sumber: Lampiran 18

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 nilai *EVA (Economic Value Added)* di seluruh perusahaan telekomunikasi menunjukkan hasil yang positif kecuali pada PT Smartfren Tbk. Dapat kita lihat nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp 4.784.902.604,00. Pada PT Indosat Tbk sebesar Rp 1.498.397.012,00. Pada PT XL Axiata Tbk sebesar Rp 1.199.143.170,00 dan pada PT Smartfren Tbk sebesar Rp -948.407.730,00. Sehingga rata-rata nilai *EVA (Economic Value Added)* dari seluruh perusahaan telekomunikasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar Rp 1.633.508.764,00

Berbeda dari tahun sebelumnya, pada tahun 2015 ini ada 2 (dua) perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif. Kedua perusahaan tersebut adalah PT Indosat Tbk dan PT Smartfren Tbk. Sedangkan PT Telkom Indonesia Tbk dan PT XL Axiata Tbk tetap memiliki nilai *EVA (Economic*

*Value Added*) yang positif walaupun lebih rendah jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Dapat kita lihat nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp 4.348.498.752,00. Pada PT Indosat Tbk sebesar Rp -1.072.714.452,00. Pada PT XL Axiata Tbk sebesar Rp 1.093.234.219,00 dan pada PT Smartfren Tbk sebesar Rp -405.295.770,00. Sehingga rata-rata nilai *EVA (Economic Value Added)* dari seluruh perusahaan telekomunikasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar Rp 990.930.687,25. Rata-rata tahun ini menurun jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya karena pada tahun ini ada 2 (dua) perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif.

Pada tahun 2014 ini jumlah perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif mengalami peningkatan. Pada tahun sebelumnya ada 2 (dua) perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif sedangkan pada tahun ini ada 3 (tiga) perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif. Ketiga perusahaan tersebut adalah PT Indosat Tbk, PT XL Axiata Tbk dan PT Smartfren Tbk. Sedangkan PT Telkom Indonesia Tbk masih terus menunjukkan eksistensinya dalam dunia telekomunikasi sehingga nilai *EVA (Economic Value Added)* yang dimilikinya tetap menunjukkan nilai yang positif walaupun lebih rendah jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Dapat kita lihat nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp 4.343.793.339,00. Pada PT Indosat Tbk sebesar Rp -815.929.791,00. Pada PT XL Axiata Tbk sebesar

Rp -2.915.630.588,00 dan pada PT Smartfren Tbk sebesar Rp -598.158.877,00. Sehingga rata-rata nilai *EVA (Economic Value Added)* dari seluruh perusahaan telekomunikasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar Rp 3.518.520,75 Rata-rata tahun ini jauh lebih rendah jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya karena pada tahun ini ada 3 (tiga) perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif.

Sama halnya seperti pada tahun 2015, pada tahun 2016 ini masih ada 3 (tiga) perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif bahkan nilai kerugiannya jauh lebih tinggi jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Ketiga perusahaan tersebut adalah PT Indosat Tbk, PT XL Axiata Tbk dan PT Smartfren Tbk. Sedangkan PT Telkom Indonesia Tbk semakin menunjukkan eksistensinya. Hal ini dibuktikan dengan nilai *EVA (Economic Value Added)* yang terus menunjukkan hasil yang positif setiap tahunnya bahkan pada tahun ini nilai *EVA (Economic Value Added)* dari PT Telkom Indonesia Tbk meningkat daripada tahun sebelumnya. Dapat kita lihat nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp 4.509.536.481,00. Pada PT Indosat Tbk sebesar Rp -4.138.294.995,00. Pada PT XL Axiata Tbk sebesar Rp -4.440.088.050,00 dan pada PT Smartfren Tbk sebesar Rp -839.551.091,00. Karena nilai kerugian yang dimiliki oleh 3 (tiga) perusahaan telekomunikasi tersebut jauh lebih tinggi jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, maka rata-rata nilai *EVA (Economic Value Added)* dari seluruh perusahaan telekomunikasi pada tahun ini menunjukkan hasil

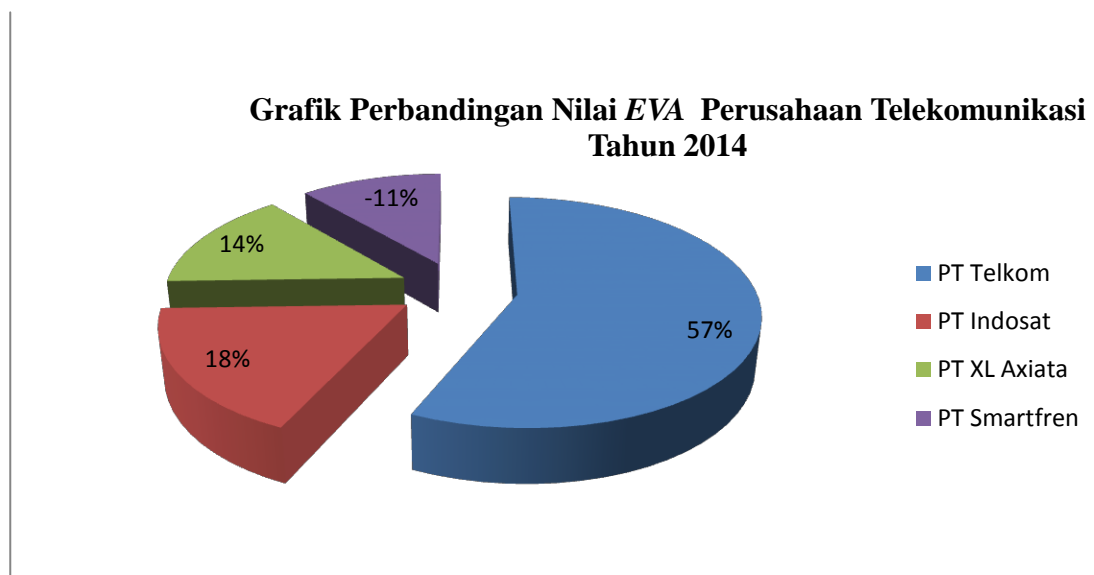
yang negatif. Rata-rata nilai *EVA (Economic Value Added)* pada tahun ini sebesar Rp -1.227.099.413,75.

Pada tahun 2016 ini jumlah perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif mengalami penurunan. Jika pada tahun sebelumnya ada 3 (tiga) perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif maka pada tahun hanya ada 1 (satu) perusahaan telekomunikasi yang memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)* negatif. Perusahaan tersebut adalah PT Smartfren Tbk. Pada tahun ini PT Telkom Indonesia Tbk, PT Indosat Tbk dan PT XL Axiata Tbk semakin bersaing untuk menunjukkan eksistensinya dalam dunia telekomunikasi. Nilai *EVA (Economic Value Added)* yang dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk, PT Indosat Tbk dan PT XL Axiata Tbk menunjukkan nilai yang positif bahkan lebih tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya. Dapat kita lihat nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp 5.409.095.947,00. Pada PT Indosat Tbk sebesar Rp 1.808.517.715,00. Pada PT XL Axiata Tbk sebesar Rp 1.041.343.621,00 dan pada PT Smartfren Tbk sebesar Rp -1.447.491.974,00. Peningkatan nilai *EVA (Economic Value Added)* yang terjadi hampir di seluruh perusahaan telekomunikasi menyebabkan rata-rata nilai *EVA (Economic Value Added)* pada tahun ini juga meningkat. Jika pada tahun sebelumnya rata-rata *EVA (Economic Value Added)* menunjukkan hasil yang negatif, maka pada tahun ini rata-rata *EVA (Economic Value Added)* kembali menunjukkan hasil yang positif yaitu sebesar Rp 1.362.293.465,00.

#### 4.2.4 Persentase Perbandingan Nilai *EVA* (*Economic Value Added*)

Untuk mengetahui baik buruknya kinerja manajerial pada PT Telkom Indonesia Tbk maka penulis membuat grafik perbandingan antara persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada PT Telkom Indonesia Tbk dengan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada perusahaan telekomunikasi lain selama periode 2012-2016. Grafik persentase perbandingan nilai *EVA* (*Economic Value Added*) tersebut akan dijelaskan dalam gambar berikut ini:

**Gambar 4.2**  
**Grafik Perbandingan Nilai *EVA* (*Economic Value Added*)**  
**Tahun 2014**

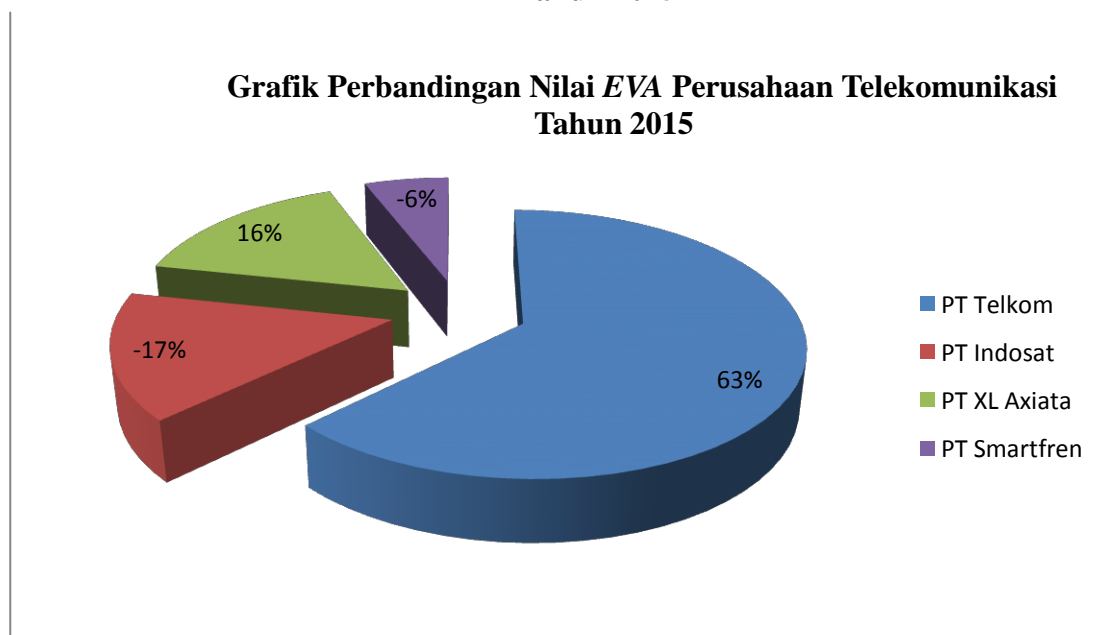


Sumber: Lampiran 13

Dari grafik perbandingan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) diatas maka dapat kita lihat bahwa persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada tahun 2014 ini yang paling tinggi dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk. PT Telkom Indonesia Tbk memiliki persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*)

sebesar 57%. Persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) tertinggi kedua dimiliki oleh PT Indosat Tbk dengan persentase nilai sebesar 18%. Persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) tertinggi ketiga dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk dengan nilai persentase sebesar 14%. Dan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) terendah dimiliki oleh PT Smartfren Tbk. Persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada PT Smartfren Tbk bernilai negatif dengan persentase nilai sebesar -11%.

**Gambar 4.3**  
**Grafik Perbandingan Nilai *EVA* (*Economic Value Added*)**  
**Tahun 2015**



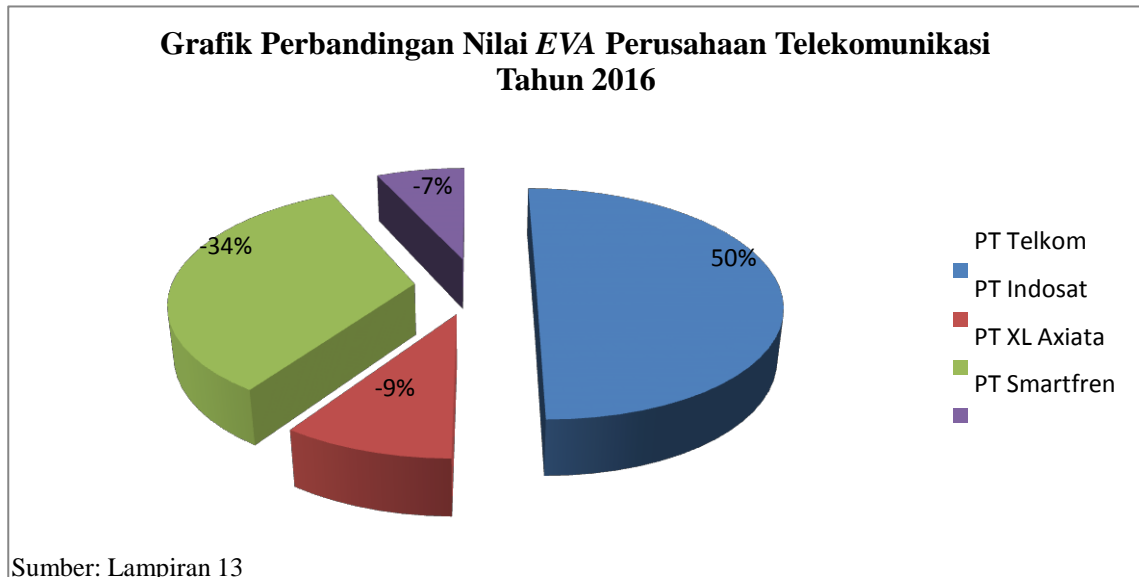
Sumber: Lampiran 13

Dari grafik perbandingan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) diatas maka dapat kita lihat bahwa persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada tahun 2015 ini yang paling tinggi masih dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk. PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan persentase nilai *EVA* (*Economic*



*Value Added*) sebesar 6% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar 63%. Berbeda dari tahun sebelumnya persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* tertinggi kedua dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk yaitu sebesar 16%. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT XL Axiata Tbk mengalami peningkatan sebesar 2% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Indosat Tbk mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Indosat Tbk pada tahun ini tidak lagi menunjukkan hasil yang positif melainkan justru menunjukkan hasil yang negatif. PT Indosat Tbk memiliki persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* sebesar -17% pada tahun ini. Dan persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* yang paling rendah masih dimiliki oleh PT Smartfren Tbk. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Smartfren Tbk pada tahun ini masih terus mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Smartfren Tbk tetap bernilai negatif dengan persentase nilai sebesar -6%.

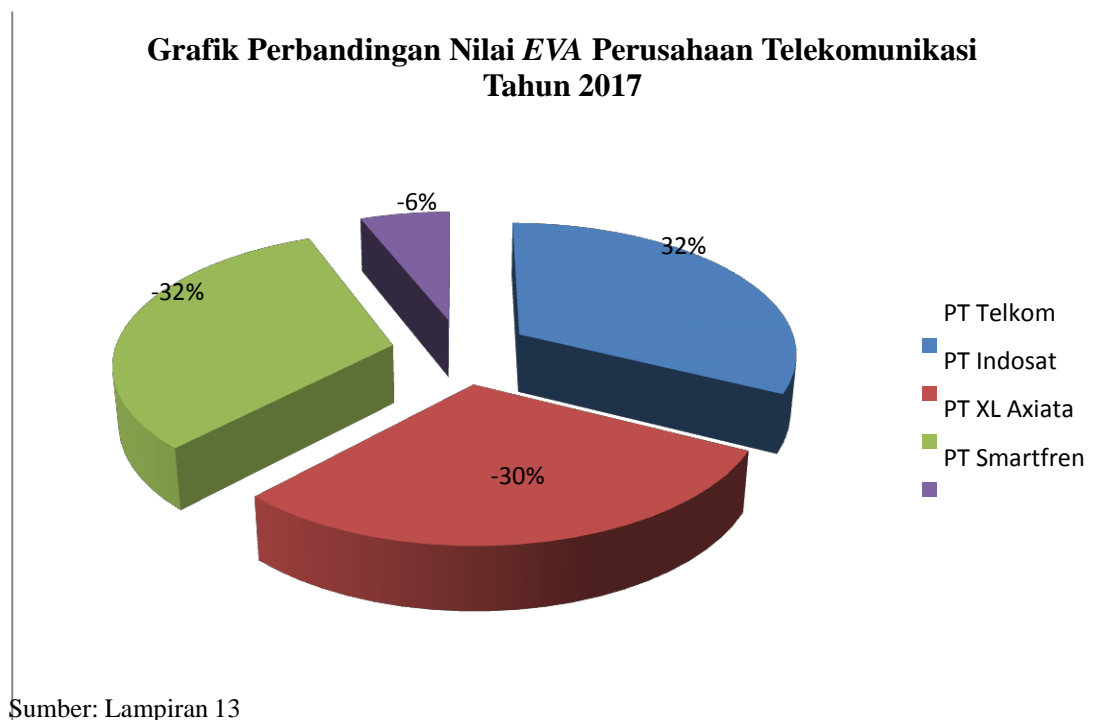
**Gambar 4.4**  
**Grafik Perbandingan Nilai EVA (*Economic Value Added*)**  
**Tahun 2016**



Dari grafik perbandingan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) diatas maka dapat kita lihat bahwa persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada tahun 2016 ini yang paling tinggi masih dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk. PT Telkom Indonesia Tbk mengalami penurunan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) sebesar 13% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Meskipun persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada tahun ini mengalami penurunan namun persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada PT Telkom Indonesia Tbk tetap bernilai positif yaitu sebesar 50%. Berbeda dari tahun sebelumnya persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) dari PT Indosat Tbk, PT XL Axiata Tbk dan PT Smartfren Tbk menunjukkan hasil yang negatif. Dapat kita lihat persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada PT Indosat Tbk mengalami

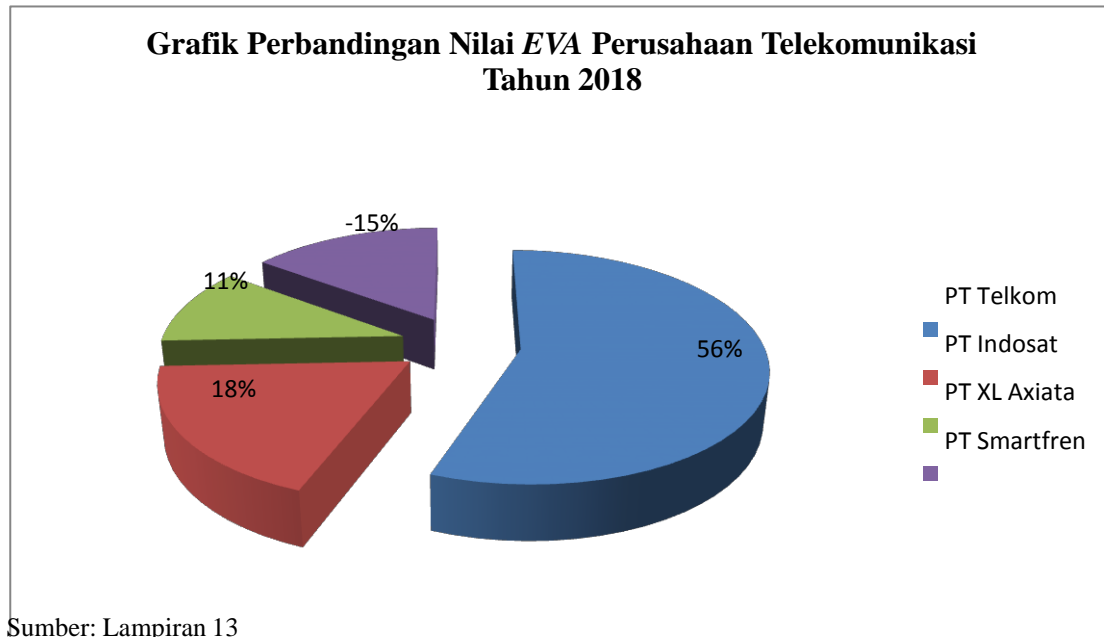
penurunan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) PT Indosat Tbk pada tahun ini sebesar -9%. Persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) PT XL Axiata Tbk pada tahun ini sebesar -34% dan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) PT Smartfren Tbk pada tahun ini sebesar -7%. Pada tahun ini PT Telkom masih mampu menunjukkan eksistensinya dan mampu bersaing dengan perusahaan telekomunikasi lainnya. Hal ini dibuktikan dengan menjadi satu-satunya perusahaan telekomunikasi yang memiliki persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) yang bernilai positif.

**Gambar 4.5**  
**Grafik Perbandingan Nilai *EVA* (*Economic Value Added*)**  
**Tahun 2017**



Dari grafik perbandingan persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* diatas maka dapat kita lihat bahwa persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada tahun 2017 ini yang bernilai positif hanya milik PT Telkom Indonesia Tbk. PT Telkom Indonesia Tbk mengalami penurunan persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* sebesar 18% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Meskipun persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada tahun ini mengalami penurunan namun persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk tetap bernilai positif. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada tahun ini yaitu sebesar 32%. Masih sama dengan tahun sebelumnya persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* dari PT Indosat Tbk, PT XL Axiata Tbk dan PT Smartfren Tbk menunjukkan hasil yang negatif. Dapat kita lihat persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Indosat Tbk mengalami kenaikan sebesar 21% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Indosat Tbk pada tahun ini sebesar -30%. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* PT XL Axiata Tbk pada tahun ini mengalami penurunan sebesar 2% sehingga persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada tahun ini sebesar -32% dan persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Smartfren Tbk pada tahun ini sebesar -6%. Pada tahun ini PT Telkom masih terus mampu menunjukkan eksistensinya dan mampu bersaing dengan perusahaan telekomunikasi lainnya. Hal ini dibuktikannya dengan menjadi satu-satunya perusahaan telekomunikasi yang memiliki persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* bernilai positif.

**Gambar 4.6**  
**Grafik Perbandingan Nilai EVA (*Economic Value Added*)**  
**Tahun 2018**



Dari grafik perbandingan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) diatas maka dapat kita lihat bahwa persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) pada tahun 2018 ini yang bernilai negatif hanya milik PT Smartfren Tbk. Pada tahun ini sebagian besar perusahaan telekomunikasi telah mampu menciptakan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) yang bernilai positif. Masih sama dengan tahun-tahun sebelumnya, pada tahun ini persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) tertinggi masih dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk. Persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar 56%. PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan persentase nilai *EVA* (*Economic Value Added*) sebesar 24% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Untuk PT XL

Axiata Tbk pada tahun ini juga mengalami kenaikan persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* sehingga pada tahun ini nilai *EVA (Economic Value Added)* PT XL Axiata Tbk bernilai positif yaitu sebesar 11%. Dapat kita lihat juga persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* pada PT Indosat Tbk mengalami kenaikan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun ini persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Indosat Tbk bernilai positif yaitu sebesar 9%. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Smartfren Tbk pada tahun ini masih bernilai negatif yaitu sebesar -7%. Pada tahun ini PT Telkom Indonesia Tbk masih menunjukkan eksistensinya dan mampu bersaing dengan perusahaan telekomunikasi lainnya.

#### **4.2.5 Hasil Perhitungan *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk**

Perhitungan *MVA* menggunakan rumus *MVE* dikurangi *BVE*. Mengukur *MVE* menggunakan rumus jumlah saham beredar dikali harga saham dan untuk mengukur *BVE* menggunakan rumus jumlah saham beredar dikali nilai nominal saham. Ikhtisar Laporan Keuangan Saham Tahunan periode 2014-2018 dapat dilihat pada lampiran 14. Adapun hasil perhitungan *MVA* PT Telkom Indonesia Tbk periode 2014-2018 dapat dilihat dalam tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Perhitungan MVA PT Telkom Indonesia Tbk Periode 2014-2018**  
(Dalam Jutaan Rupiah)

Keterangan	Tahun Penelitian				
	2014	2015	2016	2017	2018
<i>MVE</i>	173.299.072	208.766.835	281.273.820	304.905.462	394.267.622
<i>BVE</i>	23.936.336	4.855.042	4.908.792	4.909.910	4.953.110
<i>MVA</i>	149.362.736	203.911.792	276.365.027	299.995.551	389.314.511

Sumber: Lampiran 15-17

Dari hasil perhitungan tabel diatas dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 nilai *MVE* (*Market Value of Equity*) PT Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp 173.229.072.000.000,00. Sedangkan nilai *BVE* (*Book Value of Equity*) PT Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp 23.936.336.000.000,00. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai *MVA* (*Market Value Added*) PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2012 bernilai positif yaitu sebesar Rp 149.362.736.000.000,000.

Pada tahun 2015 nilai *MVE* (*Market Value of Equity*) PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar Rp 35.537.763.000.000,00 dari tahun sebelumnya sehingga nilai *MVE* (*Market Value of Equity*) PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 208.766.835.000.000,00. Nilai *BVE* (*Book Value of Equity*) mengalami penurunan sebesar Rp 19.081.294.000.000,00 dari tahun sebelumnya sehingga nilai *BVE* (*Book Value of Equity*) PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 4.855.042.000.000,00. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai *MVA* (*Market Value Added*) PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2013 mengalami

kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar Rp 54.549.055.000.000,00 dan tetap bernilai positif yaitu sebesar Rp 203.911.792.000.000,000.

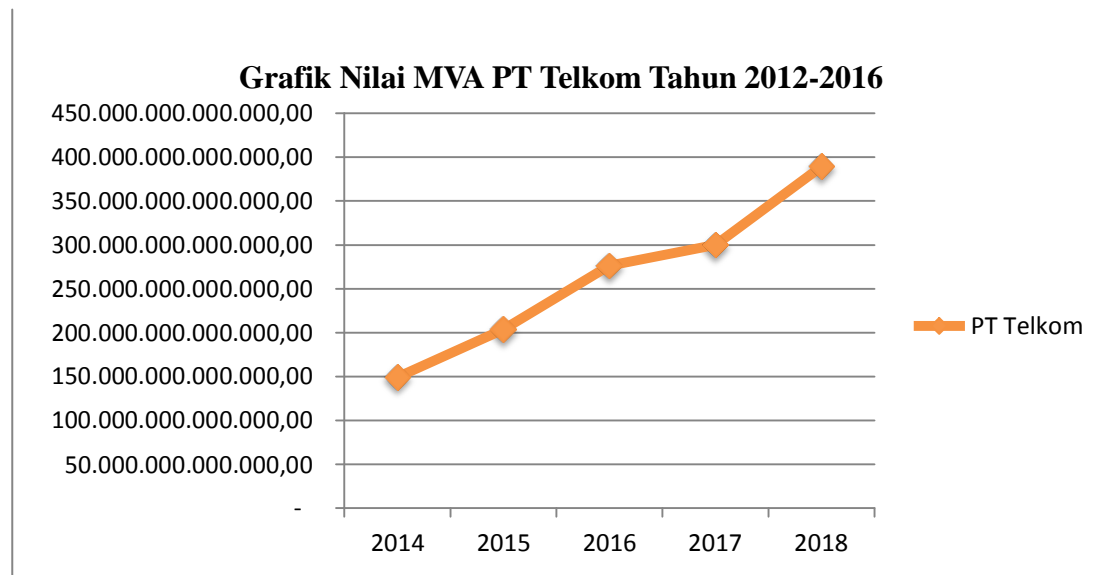
Pada tahun 2016 nilai *MVE (Market Value of Equity)* PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar Rp 72.506.985.000.000,00 dari tahun sebelumnya sehingga nilai *MVE (Market Value of Equity)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 281.273.820.000.000,00. Nilai *BVE (Book Value of Equity)* mengalami kenaikan sebesar Rp 53.750.000.000,00 dari tahun sebelumnya sehingga nilai *BVE (Book Value of Equity)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 4.908.792.000.000,00. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2014 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar Rp 72.453.235.000.000,00 dan tetap bernilai positif yaitu sebesar Rp 276.365.027.000.000,000.

Pada tahun 2017 nilai *MVE (Market Value of Equity)* PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar Rp 23.631.641.000.000,00 dari tahun sebelumnya sehingga nilai *MVE (Market Value of Equity)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 304.905.462.000.000,00. Nilai *BVE (Book Value of Equity)* mengalami kenaikan sebesar Rp 1.118.000.000,00 dari tahun sebelumnya sehingga nilai *BVE (Book Value of Equity)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 4.909.910.000.000,00. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2015 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar Rp 23.630.523.000.000,00 dan tetap bernilai positif yaitu sebesar Rp 299.995.551.000.000,000.



Pada tahun 2016 nilai *MVE (Market Value of Equity)* PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan sebesar Rp 89.632.159.000,00 dari tahun sebelumnya sehingga nilai *MVE (Market Value of Equity)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 394.267.622.000.000,00. Nilai *BVE (Book Value of Equity)* mengalami kenaikan sebesar Rp 43.200.000.000,00 dari tahun sebelumnya sehingga nilai *BVE (Book Value of Equity)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 4.953.110.000.000,00. Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun 2016 mengalami dari tahun sebelumnya sebesar Rp 89.318.959.000.000,00 dan tetap bernilai positif yaitu sebesar Rp 389.314.511.000.000,00.

**Gambar 4.7**  
**Grafik Nilai MVA (*Market Value Added*) PT Telkom Indonesia Tbk**  
**Periode 2014-2018**



Sumber: Lampiran 17

Dari gambar grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk periode 2014-2018 mengalami fluktuasi yang artinya pada setiap tahunnya nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk mengalami pergerakan naik (meningkat) setiap tahunnya. Seperti yang kita ketahui pada tahun 2013 nilai *MVA (Economic Value Added)* mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Begitu pula pada tahun 2016, 2017, dan 2018 nilai *MVA (Market Value Added)* masih tetap mengalami peningkatan. Peningkatan nilai *MVA (Market Value Added)* yang terjadi cukup konstan setiap tahunnya kecuali pada tahun 2014. Nilai *MVA (Market Value Added)* yang terjadi pada tahun 2014 hanya mengalami peningkatan sedikit dari tahun sebelumnya. Namun nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk setiap tahunnya menunjukkan hasil yang positif.

#### **4.2.6 Hasil Perhitungan Nilai *MVA (Market Value Added)* Seluruh Perusahaan**

##### **Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

Peneliti menggunakan aplikasi Microsoft Office Excel 2007 dalam melakukan perhitungan Rata-rata nilai *MVA (Market Value Added)* pada seluruh perusahaan telekomunikasi yang ada di Indonesia. Hasil perhitungan akan disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.5**  
**Nilai MVA (*Market Value Added*) Perusahaan Telekomunikasi**  
**Periode 2014-2018**  
(Dalam Jutaan Rupiah)

Kode Perusahaan	Nilai MVA				
	2014	2015	2016	2017	2018
TLKM	149.362.736	203.911.792	276.365.027	299.995.551	389.314.511
ISAT	24.996.094	24.588.549	21.464.037	29.343.240	34.505.477
EXCL	46.468.207	43.525.902	40.666.848	30.321.904	23.620.392
FREN	147.705.721	94.318.333	160.162.830	513.979.350	539.270.524

Sumber: Lampiran 14-17

Berdasarkan data perhitungan nilai *MVA (Market Value Added)* di seluruh perusahaan telekomunikasi yang ada di Indonesia dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar Rp 149.362.736.000.000,00 Pada tahun 2015 nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi masih dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar Rp 203.911.792.000.000,00. Pada tahun 2016 nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi masih dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar Rp 276.365.027.000.000,00. Berbeda dengan tahun sebelumnya, pada tahun 2015 ini nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi dimiliki oleh PT Smartfren Tbk yaitu sebesar Rp 513.979.350.000.000,00. Pada tahun 2017 nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi masih dimiliki oleh PT Smartfren Tbk yaitu sebesar Rp 539.270.524.000.000,00.

#### 4.2.7 Hasil Perhitungan Rata-Rata Nilai MVA (*Market Value Added*)

Peneliti menggunakan aplikasi Microsoft Office Excel 2007 dalam melakukan perhitungan Rata-rata nilai MVA (*Market Value Added*) pada seluruh perusahaan telekomunikasi yang ada di Indonesia. Hasil perhitungan akan disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.6**  
**Rata-Rata Nilai MVA (*Market Value Added*) Perusahaan Telekomunikasi Periode 2014-2018**  
(Dalam Jutaan Rupiah)

Nama Perusahaan	Tahun Penelitian				
	2014	2015	2016	2017	2018
TLKM	149.362.736	203.911.792	276.365.027	299.995.551	389.314.511
ISAT	24.996.094	24.588.549	21.464.037	29.343.240	34.505.477
EXCL	124.366.642	179.323.243	254.900.990	270.652.310	354.809.033
FREN	147.705.721	94.318.111	160.162.830	513.979.350	539.270.524
<b>Rata-Rata</b>	<b>111.607.798</b>	<b>125.535.424</b>	<b>178.223.221</b>	<b>278.492.613</b>	<b>329.474.886</b>

Sumber: Lampiran 19

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pada tahun 2014 nilai MVA (*Market Value Added*) di seluruh perusahaan telekomunikasi menunjukkan hasil yang positif. Namun PT Indosat Tbk memiliki nilai MVA (*Market Value Added*) yang paling rendah jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi yang lainnya. Dapat kita lihat nilai MVA (*Market Value Added*) pada PT Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp 149.362.736.000.000,00. Pada PT Indosat Tbk sebesar Rp 24.996.094.000.000,00.

Pada PT XL Axiata Tbk sebesar Rp 124.366.642.000.000,00 dan pada PT Smartfren Tbk sebesar Rp 147.705.721.000.000,00. Sehingga rata-rata nilai *MVA (Market Value Added)* dari seluruh perusahaan telekomunikasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar Rp 111.607.798.000.000,00.

Pada tahun 2015 nilai *MVA (Market Value Added)* di seluruh perusahaan telekomunikasi juga menunjukkan hasil yang positif. Namun PT Indosat Tbk masih memiliki nilai *MVA (Market Value Added)* yang paling rendah jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi yang lainnya. Dapat kita lihat nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk mengalami peningkatan sebesar Rp 54.549.056.000.000,00 dari tahun sebelumnya. Nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk tahun ini sebesar Rp 203.911.792.000.000,00. Pada PT Indosat Tbk nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami penurunan sebesar Rp 407.545.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT Indosat Tbk pada tahun ini sebesar Rp 24.588.549.000.000,00. Pada PT XL Axiata Tbk *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan sebesar Rp 54.956.601.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT XL Axiata Tbk pada tahun ini sebesar Rp 179.323.243.000.000,00 dan pada PT Smartfren Tbk nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami penurunan yang cukup drastis jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 53.387.610.000.000,00 sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT Smartfren pada tahun ini sebesar Rp 94.318.111.000.000,00. Sehingga rata-rata nilai *MVA (Market Value Added)* dari

seluruh perusahaan telekomunikasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar Rp 125.535.424.000.000,00 dan mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2016 nilai *MVA (Market Value Added)* di seluruh perusahaan telekomunikasi juga masih menunjukkan hasil yang positif. Namun PT Indosat Tbk masih tetap memiliki nilai *MVA (Market Value Added)* yang paling rendah jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi yang lainnya. Dapat kita lihat nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk mengalami peningkatan sebesar Rp 72.453.235.000.000,00 dari tahun sebelumnya. Nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini sebesar Rp 276.365.027.000.000,00. Pada PT Indosat Tbk nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami penurunan sebesar Rp 3.124.512.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT Indosat Tbk pada tahun ini sebesar Rp 21.464.037.000.000,00. Pada PT XL Axiata Tbk *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan sebesar Rp 75.577.747.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT XL Axiata Tbk pada tahun ini sebesar Rp 254.900.990.000.000,00 dan pada PT Smartfren Tbk nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan yang cukup drastis yaitu sebesar Rp 65.844.719.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT Smartfren pada tahun ini sebesar Rp 160.162.830.000.000,00. Sehingga rata-rata nilai *MVA (Market Value Added)* dari seluruh perusahaan telekomunikasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar

Rp 178.223.221.000.000,00 dan mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2017 nilai *MVA (Market Value Added)* di seluruh perusahaan telekomunikasi masih menunjukkan hasil yang positif. Namun PT Indosat Tbk masih tetap memiliki nilai *MVA (Market Value Added)* yang paling rendah jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi yang lainnya. Dapat kita lihat nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk mengalami peningkatan sebesar Rp 23.630.524.000.000,00 dari tahun sebelumnya. Nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk tahun ini sebesar Rp 299.995.551.000.000,00. Pada PT Indosat Tbk nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan sebesar Rp 7.879.203.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT Indosat Tbk pada tahun ini sebesar Rp 29.343.240.000.000,00. Pada PT XL Axiata Tbk *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan sebesar Rp 15.751.320.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT XL Axiata Tbk pada tahun ini sebesar Rp 270.652.310.000.000,00 dan pada PT Smartfren Tbk nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan yang cukup drastis jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 353.816.520.000.000,00 sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT Smartfren pada tahun ini sebesar Rp 513.979.350.000.000,00. Sehingga rata-rata nilai *MVA (Market Value Added)* dari seluruh perusahaan telekomunikasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar

Rp 278.492.613.000.000,00 dan mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2018 nilai *MVA (Market Value Added)* di seluruh perusahaan telekomunikasi masih menunjukkan hasil yang positif. Namun PT Indosat Tbk masih tetap memiliki nilai *MVA (Market Value Added)* yang paling rendah jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi yang lainnya. Dapat kita lihat nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk mengalami peningkatan sebesar Rp 89.318.960.000.000,00 dari tahun sebelumnya. Nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk tahun ini sebesar Rp 389.3145.511.000.000,00. Pada PT Indosat Tbk nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan sebesar Rp 5.162.237.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT Indosat Tbk pada tahun ini sebesar Rp 34.505.477.000.000,00. Pada PT XL Axiata Tbk *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan sebesar Rp 84.156.723.000.000,00 jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT XL Axiata Tbk pada tahun ini sebesar Rp 354.809.033.000.000,00 dan pada PT Smartfren Tbk nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 25.291.174.000.000,00 sehingga nilai *MVA (Market Value Added)* PT Smartfren pada tahun ini sebesar Rp 539.270.524.000.000,00. Sehingga rata-rata nilai *MVA (Market Value Added)* dari seluruh perusahaan telekomunikasi yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar Rp 329.474.886.000.000,00 dan mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Rata-rata nilai *MVA*

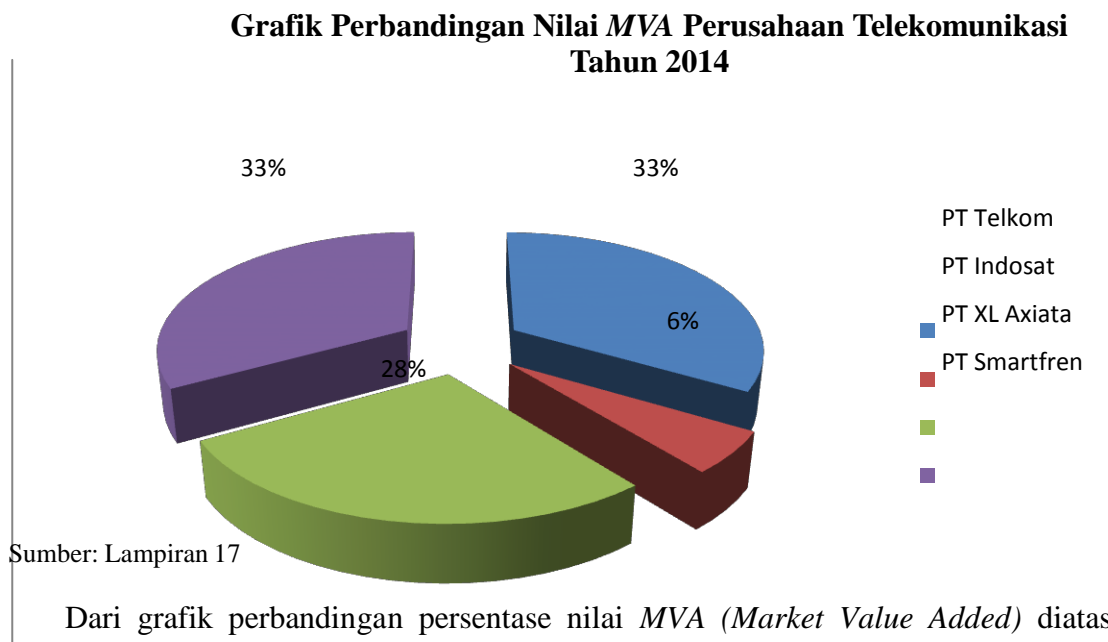


(*Market Value Added*) pada tahun ini merupakan rata-rata tertinggi selama periode 2012-2016.

#### 4.2.8 Persentase Perbandingan Nilai *MVA* (*Market Value Added*)

Untuk mengetahui baik buruknya kinerja PT Telkom Indonesia Tbk maka penulis membuat grafik perbandingan nilai *MVA* (*Market Value Added*) antara PT Telkom Indonesia Tbk dengan perusahaan telekomunikasi lain selama periode 2012-2016. Hasil perbandingan akan dijelaskan dalam gambar berikut ini:

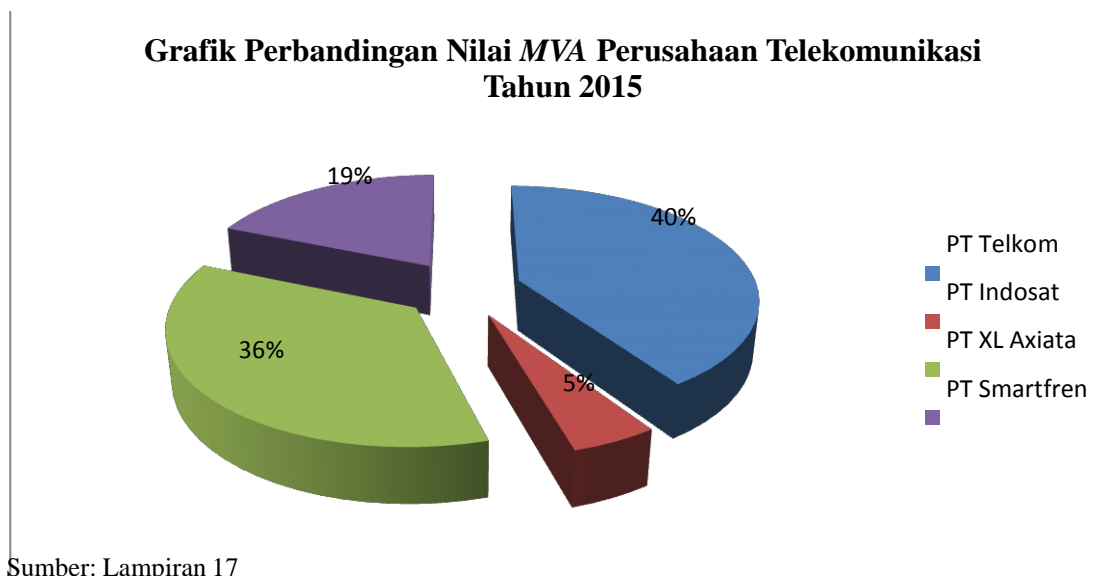
**Gambar 4.8**  
**Grafik Perbandingan Nilai *MVA* (*Market Value Added*)**  
**Tahun 2014**



maka dapat kita lihat bahwa pada tahun 2012 ini semua perusahaan telekomunikasi

memiliki persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) yang bernilai positif. PT Telkom Indonesia Tbk dan PT Smartfren Tbk memiliki presentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) tertinggi jika dibandingkan dengan persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) dari perusahaan telekomunikasi lainnya. PT Telkom Indonesia Tbk dan PT Smartfren Tbk memiliki persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) yang sama yaitu sebesar 33%. Persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) tertinggi ke 2 (dua) dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk yaitu sebesar 28%. Persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) terendah pada tahun 2012 dimiliki oleh PT Indosat Tbk yaitu sebesar 6%.

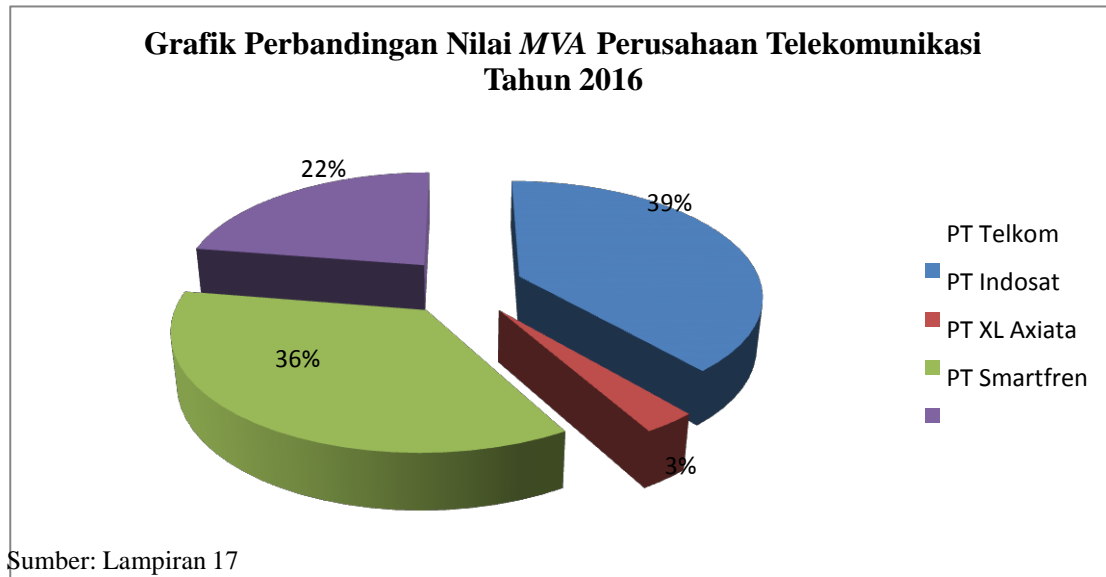
**Gambar 4.9**  
**Grafik Perbandingan Nilai *MVA* (*Market Value Added*)**  
**Tahun 2015**



Dari grafik perbandingan persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) diatas maka dapat kita lihat bahwa pada tahun 2015 ini semua perusahaan telekomunikasi

masih memiliki persentase nilai *MVA (Market Value Added)* yang bernilai positif. PT Telkom Indonesia Tbk memiliki persentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi jika dibandingkan dengan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* dari perusahaan telekomunikasi lainnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar 40%. PT Telkom Indonesia Tbk mengalami peningkatan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* sebesar 7% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi ke 2 (dua) dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT XL Axiata Tbk yaitu sebesar 36%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT XL Axiata ini mengalami peningkatan sebesar 3% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi selanjutnya dimiliki oleh PT Smartfren Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Smartfren Tbk yaitu sebesar 19%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Smartfren ini mengalami penurunan sebesar 14% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* terendah pada tahun 2013 dimiliki oleh PT Indosat Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Indosat Tbk yaitu sebesar 5%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Indosat Tbk tahun ini mengalami penurunan sebesar 1% dari tahun sebelumnya namun tetap bernilai positif.

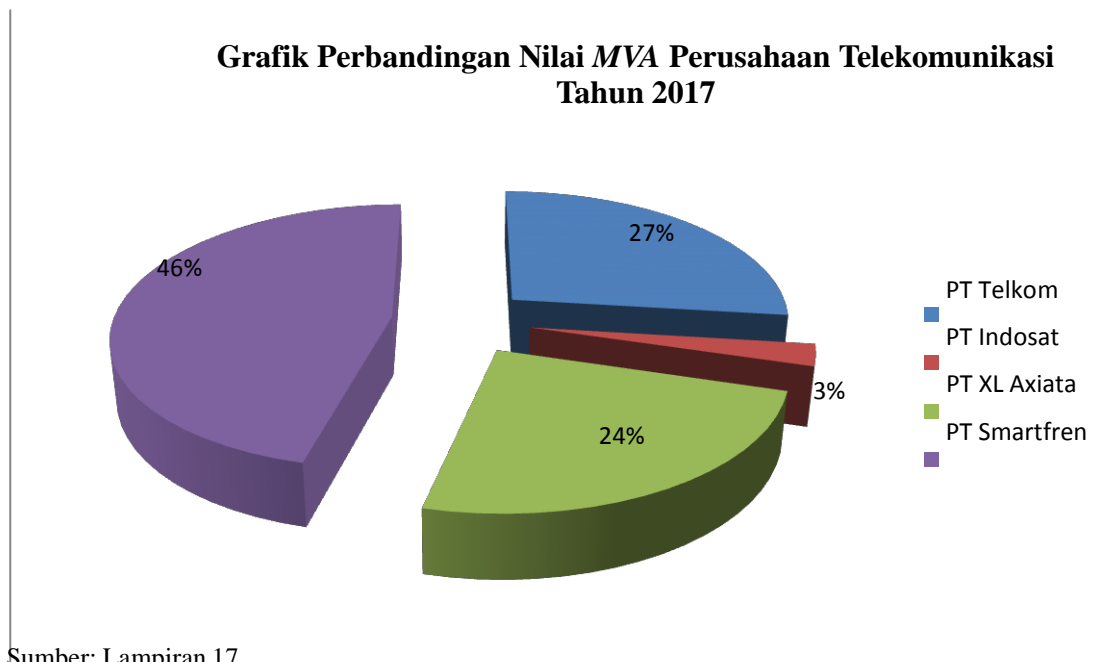
**Gambar 4.10**  
**Grafik Perbandingan Nilai MVA (*Market Value Added*)**  
**Tahun 2016**



Dari grafik perbandingan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* diatas maka dapat kita lihat bahwa pada tahun 2016 ini semua perusahaan telekomunikasi masih memiliki persentase nilai *MVA (Market Value Added)* yang bernilai positif. PT Telkom Indonesia Tbk memiliki presentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi jika dibandingkan dengan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* dari perusahaan telekomunikasi lainnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar 39%.PT Telkom Indonesia Tbk mengalami penurunan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* sebesar 1% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi ke 2 (dua) dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT XL Axiata Tbk yaitu sebesar 36%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)*

PT XL Axiata pada tahun ini masih sama dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi selanjutnya dimiliki oleh PT Smartfren Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Smartfren Tbk yaitu sebesar 22%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Smartfren ini mengalami peningkatan sebesar 3% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* terendah pada tahun 2014 masih dimiliki oleh PT Indosat Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3%.

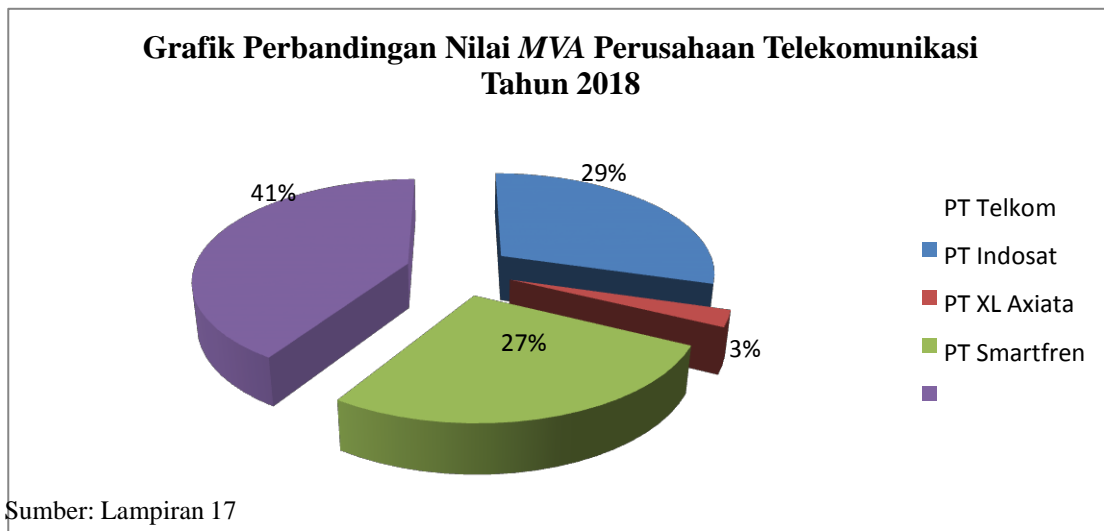
**Gambar 4.11**  
**Grafik Perbandingan Nilai *MVA (Market Value Added)***  
**Tahun 2017**



Dari grafik perbandingan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* diatas maka dapat kita lihat bahwa pada tahun 2017 ini semua perusahaan telekomunikasi juga masih memiliki persentase nilai *MVA (Market Value Added)* yang bernilai positif. Berbeda dari tahun sebelumnya, pada tahun ini persentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi dimiliki oleh PT Smartfren Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Smartfren Tbk yaitu sebesar 46%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Smartfren Tbk mengalami peningkatan yang cukup drastis yaitu sebesar 24% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi ke 2 (dua) dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT XL Axiata Tbk pada tahun ini sebesar 24%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT XL Axiata Tbk mengalami penurunan sebesar 12% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi selanjutnya dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar 27%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini mengalami penurunan sebesar 12% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Untuk persentase nilai *MVA (Market Value Added)* terendah masih tetap dimiliki oleh PT Indosat Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Indosat Tbk pada tahun ini mengalami stagnansi yang artinya persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Indosat Tbk pada tahun ini

tidak mengalami pergerakan naik maupun turun melainkan masih sama dengan persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) pada tahun sebelumnya

**Gambar 4.12**  
**Grafik Perbandingan Nilai *MVA* (*Market Value Added*)**  
**Tahun 2018**



Dari grafik perbandingan persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) diatas maka dapat kita lihat bahwa pada tahun 2018 ini semua perusahaan telekomunikasi masih memiliki persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) yang bernilai positif. Sama seperti tahun sebelumnya, persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) tertinggi masih dimiliki oleh PT Smartfren Tbk. Persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) PT Smartfren Tbk mengalami penurunan sebesar 5% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) PT Smartfren Tbk pada tahun ini yaitu sebesar 41%. Persentase nilai *MVA* (*Market Value Added*) tertinggi ke 2 (dua) dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk yaitu sebesar 29%. Persentase nilai

*MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada tahun ini mengalami peningkatan sebesar 2% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi selanjutnya dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk yaitu sebesar 27%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT XL Axiata Tbk pada tahun ini mengalami peningkatan sebesar 3% jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* terendah pada tahun 2016 masih dimiliki oleh PT Indosat Tbk. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Indosat Tbk yaitu sebesar 3%. Persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Indosat Tbk pada tahun ini masih sama dengan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* pada tahun sebelumnya.

### **4.3 Interpretasi**

Pembahasan ini bertujuan untuk mengetahui kinerja manajerial dengan menggunakan metode *EVA (Economic Value Added)* dan *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk pada periode 2014-2018.

#### **4.3.1 Kinerja Manajerial PT Telkom Dengan Menggunakan Metode *EVA (Economic Value Added)***

Berdasarkan hasil perhitungan nilai *EVA (Economic Value Added)* diatas, dapat diketahui bahwa nilai *EVA (Economic Value Added)* untuk PT Telkom Indonesia Tbk menunjukkan hasil yang positif selama tahun 2012-2016. Dimana nilai *EVA (Economic Value Added)* yang dihasilkan selama 5 (lima) tahun terakhir cukup



fluktuatif. Nilai *EVA (Economic Value Added)* tertinggi dari PT Telkom Indonesia Tbk terjadi pada tahun 2018. Pada tahun 2013 dan 2014 nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan karena peningkatan nilai *CC (Cost of Capital)* lebih besar daripada nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)*. Pada tahun 2017 dan 2018 nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya dikarenakan nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* mengalami peningkatan yang lebih besar daripada nilai *CC (Cost of Capital)*. Peningkatan maupun penurunan *CC (Cost of Capital)* sangat dipengaruhi oleh nilai *WACC (Weighted Average Cost of Capital)*. Semakin besar nilai *WACC (Weighted Average Cost of Capital)* maka nilai *CC (Cost of Capital)* akan meningkat. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai *WACC (Weighted Average Cost of Capital)* semakin rendah maka nilai *CC (Cost of Capital)* juga akan menurun.

Peningkatan dan penurunan nilai *EVA (Economic Value Added)* dipengaruhi oleh peningkatan dan penurunan nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* dan nilai *CC (Cost of Capital)*. Apabila peningkatan nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* lebih tinggi daripada peningkatan nilai *CC (Cost of Capital)* maka nilai *EVA (Economic Value Added)* akan meningkat. Namun apabila peningkatan nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* lebih kecil dibandingkan peningkatan nilai *CC (Cost of Capital)* maka nilai *EVA (Economic Value Added)* pasti akan menurun. Selain itu apabila nilai *NOPAT (Net Operating After Tax)* mengalami peningkatan sedangkan nilai *CC (Cost of Capital)* mengalami penurunan maka nilai *EVA (Economic Value Added)* akan

mengalami peningkatan. Sebaliknya apabila *NOPAT (Net Operating After Tax)* mengalami penurunan sedangkan nilai *CC (Cost of Capital)* mengalami peningkatan maka nilai *EVA (Economic Value Added)* akan mengalami penurunan.

Oleh karena nilai *EVA (Economic Value Added)* yang dihasilkan PT Telkom Indonesia Tbk positif selama periode 2012-2016, ini berarti bahwa nilai *EVA (Economic Value Added)* > 0. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Selain itu pihak manajemen juga mampu memberikan tingkat pengembalian bagi para investor.

#### **4.3.2 Kinerja Manajerial PT Telkom Dengan Menggunakan Metode *MVA (Market Value Added)***

Berdasarkan hasil perhitungan nilai *MVA (Market Value Added)* diatas, dapat diketahui bahwa nilai *MVA (Market Value Added)* untuk PT Telkom Indonesia Tbk menunjukkan hasil yang positif selama tahun 2014-2018. Nilai *MVA (Market Value Added)* pada PT Telkom Indonesia Tbk cukup fluktuatif dan terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Walaupun nilai *EVA (Economic Value Added)* pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan namun nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk tidak ikut mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena para investor masih memberikan kepercayaan penuh dan memiliki harapan pada PT Telkom Indonesia Tbk untuk melakukan perubahan baik di masa yang akan datang. Harga saham sebagai salah satu komponen *MVA (Market Value Added)*

akan lebih banyak ditentukan oleh kinerja masa depan dan bukan kinerja masa lalunya.

Nilai *MVA (Market Value Added)* akan semakin besar seiring dengan meningkatnya *MVE (Market of Equity)*. Nilai *MVA (Market Value Added)* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Apabila nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami peningkatan maka harga saham juga akan naik. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai *MVA (Market Value Added)* mengalami penurunan maka harga saham juga akan turun. Harga saham meningkat dikarenakan pasar merespons positif kinerja manajerial perusahaan yang mampu memberikan nilai tambah bagi para investor (pemegang saham).

Nilai *MVA (Market Value Added)* yang dihasilkan oleh PT Telkom Indonesia Tbk selama periode 2014-2018 menunjukkan hasil yang positif, ini berarti bahwa nilai *MVA (Market Value Added)* > 0. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan telah berhasil meningkatkan kekayaan bagi perusahaan dan bagi para investor (pemegang saham).

#### **4.3.3 Perbandingan Kinerja Manajerial PT Telkom Dengan Perusahaan Telekomunikasi Lain**

Berdasarkan hasil perhitungan persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* diatas, dapat diketahui bahwa persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* tertinggi sebagian besar dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk. Persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk pada periode tahun 2014-2018

merupakan yang paling besar jika dibandingkan dengan perusahaan telekomunikasi lainnya seperti PT Indosat Tbk, PT XL Axiata Tbk dan PT Smartfren Tbk. Walaupun nilai *EVA (Economic Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk sempat mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016 namun dapat dilihat bahwa persentase nilai *EVA (Economic Value Added)* dari PT Telkom Indonesia Tbk tidak pernah menunjukkan hasil yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa PT Telkom Indonesia Tbk memiliki kinerja manajerial yang paling baik diantara perusahaan telekomunikasi lainnya.

Begitu pula dengan hasil perhitungan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* diatas, dapat diketahui bahwa persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom Indonesia Tbk terus mengalami peningkatan setiap tahunnya selama kurun waktu 5 (lima) tahun yakni periode 2014-2018. Sama seperti PT Telkom Indonesia Tbk, persentase nilai *MVA (Market Value Added)* dari PT XL Axiata Tbk juga mengalami peningkatan setiap tahunnya. Namun tetap saja persentase nilai *MVA (Market Value Added)* dari PT Telkom Indonesia Tbk lebih tinggi jika dibandingkan dengan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* dari PT XL Axiata Tbk. Pada tahun 2015 dan 2016, persentase nilai *MVA (Market Value Added)* dari PT Telkom berhasil dikalahkan oleh PT Smartfren Tbk. Walaupun demikian PT Telkom Indonesia Tbk tetap unggul dari PT Smartfren Tbk karena persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Telkom terus mengalami peningkatan setiap tahunnya sedangkan persentase nilai *MVA (Market Value Added)* PT Smartfren Tbk mengalami pergerakan naik turun selama kurun waktu 5 (lima) tahun yakni periode 2014-2018.

Dengan demikian dapat dibuktikan bahwa PT Telkom Indonesia Tbk memiliki kinerja manajerial yang paling baik diantara perusahaan telekomunikasi lainnya.

#### **4.3.4 Implementasi Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan yang diperoleh, maka pihak PT Telkom Indonesia Tbk perlu melakukan langkah-langkah sebagai berikut:

a. *EVA (Economic Value Added)*

*EVA (Economic Value Added)* adalah salah satu cara untuk menilai kinerja manajerial. *EVA (Economic Value Added)* merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi. Berdasarkan hasil perhitungan *EVA (Economic Value Added)*, biaya modal (*WACC*) merupakan hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan karena semakin besar biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan maka semakin menurun kinerja manajerial perusahaan tersebut. PT Telkom Indonesia Tbk harus mengefisienkan biaya modal yang mereka keluarkan agar laba yang dihasilkan dapat memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham. PT Telkom Indonesia Tbk juga harus mampu menghasilkan laba (*NOPAT*) yang tinggi agar laba yang dihasilkan lebih tinggi daripada biaya modal yang dikeluarkan sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham.

b. *MVA (Market Value Added)*

*MVA (Market Value Added)* merupakan selisih antara nilai ekuitas pasar (*MVE*) dan modal yang diinvestasikan (*BVE*). Apabila pasar menghargai

perusahaan itu melebihi nilai modal yang diinvestasikan, berarti manajemen telah menciptakan nilai tambah bagi para investor (pemegang saham). Sebaliknya, apabila harga pasar lebih rendah daripada nilai modal yang diinvestasikan, dapat disimpulkan bahwa manajemen tidak mampu menciptakan nilai tambah bagi para investor (pemegang saham). PT Telkom Indonesia Tbk harus mengefisienkan biaya modal yang mereka investasikan karena apabila biaya modal lebih tinggi daripada nilai ekuitas pasar perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa manajemen tidak mampu menciptakan nilai tambah. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai ekuitas pasar perusahaan lebih tinggi daripada biaya modal yang diinvestasikan maka dapat disimpulkan bahwa manajemen mampu menciptakan nilai tambah bagi para investor (pemegang saham).

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini mengevaluasi tentang kinerja manajerial PT Telkom Indonesia Tbk periode 2014-2018 dengan menggunakan metode *EVA (Economic Value Added)* dan *MVA (Market Value Added)*. Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil perhitungan *EVA (Economic Value Added)* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kinerja manajerial PT Telkom Indonesia Tbk periode 2016-2018 sudah cukup baik. Hal ini dibuktikan dengan nilai *EVA (Economic Value Added)* yang menunjukkan hasil yang positif selama 5 (lima) tahun berturut-turut. Nilai *EVA (Economic Value Added)* yang positif menunjukkan bahwa pihak manajemen PT Telkom Indonesia Tbk telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Selain itu pihak manajemen juga mampu memberikan tingkat pengembalian bagi para investornya. Dari semua perusahaan telekomunikasi yang ada PT Telkom Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang memiliki kinerja manajerial paling baik. Hal ini dibuktikan dengan grafik yang menunjukkan bahwa

sebagian besar nilai *EVA (Economic Value Added)* tertinggi selama periode 2014-2018 dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk.

- 2) Berdasarkan hasil perhitungan *MVA (Market Value Added)* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kinerja manajerial PT Telkom Indonesia Tbk periode 2014-2018 sudah cukup baik. Hal ini dibuktikan dengan nilai *MVA (Market Value Added)* yang menunjukkan hasil yang positif selama 5 (lima) tahun berturut-turut. Nilai *MVA (Market Value Added)* yang positif menunjukkan bahwa pihak manajemen PT Telkom Indonesia Tbk telah berhasil meningkatkan kekayaan bagi perusahaan dan bagi para investor (pemegang saham). Dari semua perusahaan telekomunikasi yang ada PT Telkom Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang memiliki kinerja manajerial cukup baik. Hal ini dibuktikan dengan grafik yang menunjukkan bahwa sebagian besar nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi selama periode 2014-2017 dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk yaitu pada periode 2014-2016. Sedangkan dalam 2 (dua) tahun terakhir yaitu periode 2017 dan 2018 nilai *MVA (Market Value Added)* tertinggi dimiliki oleh PT Smartfren Tbk.

## **5.2 Implikasi**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja manajerial PT Telkom Indonesia Tbk selama periode 2014-2018 sudah cukup baik. Perusahaan yang memiliki kinerja manajerial baik berarti memiliki nilai *EVA (Economic Value Added)*



yang besar (positif). Besarnya nilai *EVA (Economic Value Added)* dipengaruhi oleh nilai biaya modal (*WACC*) dalam suatu perusahaan. Semakin besar biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan maka semakin kecil nilai *EVA (Economic Value Added)* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya. PT Telkom Indonesia Tbk harus mengefisienkan biaya modal yang mereka keluarkan agar laba yang dihasilkan dapat memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham. PT Telkom Indonesia Tbk juga harus mampu menghasilkan laba (*NOPAT*) yang tinggi agar laba yang dihasilkan lebih tinggi daripada biaya modal yang dikeluarkan sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham.

Selain *EVA (Economic Value Added)*, perusahaan yang memiliki kinerja manajerial baik juga harus memiliki nilai *MVA (Market Value Added)* besar (positif). Besarnya nilai *MVA (Market Value Added)* dipengaruhi oleh nilai ekuitas pasar (*MVE*) dan modal yang diinvestasikan (*BVE*). Apabila pasar menghargai perusahaan itu melebihi nilai modal yang diinvestasikan, berarti manajemen telah menciptakan nilai tambah bagi para investor (pemegang saham). Sebaliknya, apabila harga pasar lebih rendah daripada nilai modal yang diinvestasikan, dapat disimpulkan bahwa manajemen tidak mampu menciptakan nilai tambah bagi para investor (pemegang saham). PT Telkom Indonesia Tbk harus mengefisienkan biaya modal yang mereka investasikan karena apabila biaya modal lebih tinggi daripada nilai ekuitas pasar perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa manajemen tidak mampu menciptakan nilai tambah.

### 5.3 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan, kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik yaitu:

- 1) Penelitian selanjutnya perlu untuk mengganti perusahaan yang diteliti agar semua perusahaan bisa mengetahui kinerja manajerial yang dimiliki oleh perusahaannya.
- 2) Untuk variabel, diharapkan penelitian selanjutnya bisa mengganti ataupun menambah variabel penelitian sesuai dengan penemuan variabel terbaru dalam mengevaluasi kinerja manajerial suatu perusahaan untuk lebih menambah penelitian-penelitian yang bersifat baru dan belum pernah diteliti sebelumnya.
- 3) Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan tahun pengamatan dengan periode yang lebih lama, misalkan pengamatan dengan periode 10 tahun berturut-turut agar hasil yang didapatkan lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. Faisal. 2003. *Manajemen Perbankan: Teknik Analisis Kinerja Keuangan Bank*. Malang: UMM Press.
- Baridwan, Zaky dan Ary Legowo. 2002. *Asosiasi antara EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. Tema, Vol III. September.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. 2006. *Fundamental of Financial Management.Tenth Edition*, Yulianto, Terjemahan, Ali Akbar 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Hansen dan Mowen. 2005. *Management Accounting*. Buku 2 Edisi ke 7. Jakarta: Salemba Empat
- Harefa, Kornelius. 2008. *Analisis Pengaruh Partisipasi Dalam Penyusunan Anggaran Terhadap Kinerja Manajerial Dengan Komunikasi Sebagai Variabel Moderating Pada PT Bank Negara Indonesia, Tbk Di Medan*. Tesis: Universitas Sumatera Utara Medan
- Hasan, M. Iqbal, 2002. *Pokok-pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*, , Bogor: Ghalia Indonesia
- Helfert, Erich A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Terjemahan, Herman Wibowo. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Hilton, Ronald. 2009. *Managerial Accounting*. Singapore: Mc. Graw-Hill
- Husnan & Pudji Astuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPPAMP YKPN
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan. Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Malang: Bayu Media Publishing
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Ketiga belas. Yogyakarta: Liberty.
- Pratiwi, Umi Okaberina. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pulp dan Kertas yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) Berdasarkan Metode Economic Value*

*Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Return On Asset (ROA) Periode 2011-2015.* Universitas Lampung Bandar Lampung: Skripsi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis

- Retnowati, Estu. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Studi Kasus PT Bank Mandiri (Persero Tbk) dan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.* Universitas Institut Pertanian Bogor: Skripsi pada Fakultas Ekonomi dan Manajemen
- Rivai, Veithzal dan Basri. 2005. *Performance Appraisal: Sistem Yang Tepat Untuk Menilai Kinerja Karyawan Dan Meningkatkan Daya Saing Perusahaan.* Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Rudianto, 2006. *Akuntansi Manajemen, Informasi untuk Pengambilan Keputusan Manajemen.* Jakarta: Gramedia
- Songli, Natalia Daud. 2013. *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Pendekatan EVA pada PT Vale Indonesia Tbk.* Universitas Hasanuddin Makassar: Skripsi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta
- Syahlina, L.,Y., 2013. *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode EVA (Economic Value Added) Dan MVA (Marketing Value Added) Pada Perusahaan Tambang Batubara Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia.*
- Tamba, Annisa. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Pendekatan EVA (Economic Value Added) dan MVA (Market Value Added) pada Bank BUMN yang Go Publik (Studi Kasus Pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Bank BNI (Persero) Tbk dan PT Bank BRI (Persero) Tbk.* Universitas Hasanuddin Makasar: Skripsi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Ulfah, Nani Zaenatul. 2010. *Perbedaan Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) (Studi Pada PT Telkom Tbk dan PT Indosat Tbk Periode 2005-2009).* Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang. Skripsi: Fakultas Ekonomi
- Young, S. David and Stephen O'Byrne. 2001. *EVA and Value-Based Management: A practical Guide to Implementation,* Diterjemahkan oleh Lusy Widjaja. Jakarta: Salemba Empat

<http://id.wikipedia.org>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Lampiran 1: Ikhtisar Posisi Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang Listed di BEI Periode 2014-2018**

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Hutang Jangka Pendek</b>	<b>Total Hutang</b>	<b>Total Ekuitas</b>
<b>1.</b>	<b>TLKM</b>	<b>2014</b>	<b>24.107.000.000</b>	<b>44.391.000.000</b>	<b>66.978.000.000</b>
		<b>2015</b>	<b>28.437.000.000</b>	<b>50.527.000.000</b>	<b>77.424.000.000</b>
		<b>2016</b>	<b>32.318.000.000</b>	<b>55.830.000.000</b>	<b>85.992.000.000</b>
		<b>2017</b>	<b>35.413.000.000</b>	<b>72.745.000.000</b>	<b>93.428.000.000</b>
		<b>2018</b>	<b>39.762.000.000</b>	<b>74.067.000.000</b>	<b>105.544.000.000</b>
<b>2.</b>	<b>ISAT</b>	<b>2014</b>	<b>11.015.751.000</b>	<b>35.829.647.000</b>	<b>19.395.384.000</b>
		<b>2015</b>	<b>13.494.437.000</b>	<b>38.003.293.000</b>	<b>16.517.598.000</b>
		<b>2016</b>	<b>21.147.849.000</b>	<b>39.058.877.000</b>	<b>14.195.964.000</b>
		<b>2017</b>	<b>20.052.600.000</b>	<b>42.124.676.000</b>	<b>13.263.841.000</b>
		<b>2018</b>	<b>19.086.592.000</b>	<b>36.661.585.000</b>	<b>14.177.119.000</b>
<b>3.</b>	<b>EXCL</b>	<b>2014</b>	<b>8.740.000.000</b>	<b>20.086.000.000</b>	<b>15.370.000.000</b>
		<b>2015</b>	<b>7.931.000.000</b>	<b>24.977.000.000</b>	<b>15.300.000.000</b>
		<b>2016</b>	<b>15.398.000.000</b>	<b>49.583.000.000</b>	<b>14.048.000.000</b>
		<b>2017</b>	<b>15.748.000.000</b>	<b>44.752.000.000</b>	<b>14.092.000.000</b>
		<b>2018</b>	<b>14.477.000.000</b>	<b>33.687.000.000</b>	<b>21.209.000.000</b>
<b>4.</b>	<b>FREN</b>	<b>2014</b>	<b>3.030.849.000</b>	<b>9.355.399.000</b>	<b>4.984.408.000</b>
		<b>2015</b>	<b>5.539.550.000</b>	<b>12.752.317.000</b>	<b>3.049.945.000</b>
		<b>2016</b>	<b>6.522.093.000</b>	<b>13.736.431.000</b>	<b>4.007.176.000</b>
		<b>2017</b>	<b>4.159.191.000</b>	<b>13.857.376.000</b>	<b>6.848.538.000</b>
		<b>2018</b>	<b>5.124.263.000</b>	<b>16.937.857.000</b>	<b>5.869.282.000</b>

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Telekomunikasi Periode 2014-2018

**Lampiran 2: Ikhtisar Laba Rugi Perusahaan Telekomunikasi yang Listed di BEI  
Periode 2014-2018**

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>EBIT (Laba Usaha)</b>	<b>Laba Bersih Sebelum Pajak</b>	<b>Laba Bersih Setelah Pajak</b>	<b>Beban Pajak</b>
<b>1.</b>	<b>TLKM</b>	<b>2014</b>	<b>25.698.000.000</b>	<b>24.228.000.000</b>	<b>18.362.000.000</b>	<b>5.866.000.000</b>
		<b>2015</b>	<b>27.846.000.000</b>	<b>27.149.000.000</b>	<b>20.290.000.000</b>	<b>6.859.000.000</b>
		<b>2016</b>	<b>29.206.000.000</b>	<b>28.613.000.000</b>	<b>21.274.000.000</b>	<b>7.339.000.000</b>
		<b>2017</b>	<b>32.418.000.000</b>	<b>31.342.000.000</b>	<b>23.317.000.000</b>	<b>8.052.000.000</b>
		<b>2018</b>	<b>39.195.000.000</b>	<b>38.189.000.000</b>	<b>29.172.000.000</b>	<b>9.017.000.000</b>
<b>2.</b>	<b>ISAT</b>	<b>2014</b>	<b>3.190.023.000</b>	<b>461.618.000</b>	<b>467.416.000</b>	<b>25.798.000</b>
		<b>2015</b>	<b>(1.509.216.000)</b>	<b>(3.333.837.000)</b>	<b>(2.666.459.000)</b>	<b>667.378.000</b>
		<b>2016</b>	<b>(672.932.000)</b>	<b>(1.935.901.000)</b>	<b>(1.858.022.000)</b>	<b>77.879.000</b>
		<b>2017</b>	<b>(2.362.110.000)</b>	<b>(1.782.835.000)</b>	<b>(1.163.478.000)</b>	<b>622.357.000</b>
		<b>2018</b>	<b>3.940.553.000</b>	<b>1.795.263.000</b>	<b>1.275.655.000</b>	<b>519.608.000</b>
<b>3.</b>	<b>EXCL</b>	<b>2014</b>	<b>4.703.000.000</b>	<b>3.733.000.000</b>	<b>2.765.000.000</b>	<b>986.774.000</b>
		<b>2015</b>	<b>2.901.000.000</b>	<b>1.375.000.000</b>	<b>1.033.000.000</b>	<b>356.850.000</b>
		<b>2016</b>	<b>(1.782.000.000)</b>	<b>(1.003.000.000)</b>	<b>(804.000.000)</b>	<b>200.000.000</b>
		<b>2017</b>	<b>(1.258.000.000)</b>	<b>(630.000.000)</b>	<b>(25.000.000)</b>	<b>605.000.000</b>
		<b>2018</b>	<b>1.200.000.000</b>	<b>186.000.000</b>	<b>(4.000.000)</b>	<b>190.000.000</b>
<b>4.</b>	<b>FREN</b>	<b>2014</b>	<b>(1.602.597.000)</b>	<b>(1.811.606.000)</b>	<b>(1.563.091.000)</b>	<b>248.515.000</b>
		<b>2015</b>	<b>(1.611.087.000)</b>	<b>(2.708.059.000)</b>	<b>(2.534.463.000)</b>	<b>173.595.000</b>
		<b>2016</b>	<b>(972.653.000)</b>	<b>(1.409.852.000)</b>	<b>(1.382.484.000)</b>	<b>233.334.000</b>
		<b>2017</b>	<b>(1.330.545.000)</b>	<b>(2.008.006.000)</b>	<b>376.000.000</b>	<b>373.846.000</b>
		<b>2018</b>	<b>(1.982.587.000)</b>	<b>(2.474.474.000)</b>	<b>(1.974.434.000)</b>	<b>475.969.000</b>

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Telekomunikasi Periode 2014-2018

**Lampiran 3: Ikhtisar Arus Kas Perusahaan Telekomunikasi yang Listed di  
BEI Periode 2014-2018**

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Beban Bunga</b>
<b>1.</b>	<b>TLKM</b>	<b>2014</b>	<b>1.111.000.000</b>
		<b>2015</b>	<b>1.476.000.000</b>
		<b>2016</b>	<b>1.911.000.000</b>
		<b>2017</b>	<b>2.623.000.000</b>
		<b>2018</b>	<b>3.455.000.000</b>
<b>2.</b>	<b>ISAT</b>	<b>2014</b>	<b>1.709.000.000</b>
		<b>2015</b>	<b>1.697.000.000</b>
		<b>2016</b>	<b>1.890.000.000</b>
		<b>2017</b>	<b>2.204.000.000</b>
		<b>2018</b>	<b>1.838.000.000</b>
<b>3.</b>	<b>EXCL</b>	<b>2014</b>	<b>782.334.000</b>
		<b>2015</b>	<b>782.334.000</b>
		<b>2016</b>	<b>1.697.250.000</b>
		<b>2017</b>	<b>1.807.768.000</b>
		<b>2018</b>	<b>1.793.508.000</b>
<b>4.</b>	<b>FREN</b>	<b>2014</b>	<b>367.979.000</b>
		<b>2015</b>	<b>390.141.000</b>
		<b>2016</b>	<b>361.542.000</b>
		<b>2017</b>	<b>407.345.000</b>
		<b>2018</b>	<b>562.231.000</b>

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Telekomunikasi Periode 2014-2018

**Lampiran 4: Data Perhitungan NOPAT (Net Operating After Tax) Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

*NOPAT = EBIT (Laba Usaha) – Pajak*

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EBIT (Laba Usaha)	Pajak	NOPAT
1.	TLKM	2014	25.698.000.000	5.866.000.000	19.832.000.000
2.	ISAT		3.190.023.000	25.798.000	3.164.225.000
3.	EXCL		4.703.000.000	986.774.000	3.716.226.000
4.	FREN		(1.602.597.000)	248.515.000	(1.851.112.000)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EBIT (Laba Usaha)	Pajak	NOPAT
1.	TLKM	2015	27.846.000.000	6.859.000.000	20.987.000.000
2.	ISAT		(1.509.216.000)	667.378.000	(2.176.594.000)
3.	EXCL		2.901.000.000	356.850.000	2.544.150.000
4.	FREN		(1.611.087.000)	173.595.000	(1.784.682.000)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EBIT (Laba Usaha)	Pajak	NOPAT
1.	TLKM	2016	29.206.000.000	7.339.000.000	21.867.000.000
2.	ISAT		(672.932.000)	77.879.000	(750.811.000)
3.	EXCL		(1.782.000.000)	200.000.000	(1.982.000.000)
4.	FREN		(972.653.000)	233.334.000	(1.205.987.000)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EBIT (Laba Usaha)	Pajak	NOPAT
1.	TLKM	2017	32.418.000.000	8.025.000.000	24.393.000.000
2.	ISAT		(2.362.110.000)	622.357.000	(2.984.467.000)
3.	EXCL		(1.258.000.000)	605.000.000	(1.863.000.000)
4.	FREN		(1.330.545.000)	373.846.000	(1.704.391.000)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EBIT (Laba Usaha)	Pajak	NOPAT
1.	TLKM	2018	39.195.000.000	9.017.000.000	30.178.000.000
2.	ISAT		3.940.553.000	519.608.000	3.420.945.000
3.	EXCL		1.200.000.000	190.000.000	1.010.000.000
4.	FREN		(1.982.587.000)	475.969.000	(2.458.556.000)



**Lampiran 5: Data Perhitungan *IC* (*Invested Capital*) Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

***IC* = (Total Hutang + Ekuitas) – Hutang Jangka Pendek**

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang + Ekuitas	Hutang Jangka Pendek	<i>IC</i>
1.	TLKM	2014	111.369.000.000	24.107.000.000	87.262.000.000
2.	ISAT		55.225.061.000	11.015.751.000	44.209.310.000
3.	EXCL		35.456.000.000	8.740.000.000	26.716.000.000
4.	FREN		14.339.807.000	3.030.849.000	11.308.958.000

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang + Ekuitas	Hutang Jangka Pendek	<i>IC</i>
1.	TLKM	2015	127.951.000.000	28.437.000.000	99.514.000.000
2.	ISAT		54.520.891.000	13.494.437.000	41.026.454.000
3.	EXCL		40.277.000.000	7.931.000.000	32.346.000.000
4.	FREN		15.866.493.000	5.539.550.000	10.326.943.000

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang + Ekuitas	Hutang Jangka Pendek	<i>IC</i>
1.	TLKM	2016	141.822.000.000	32.318.000.000	109.504.000.000
2.	ISAT		53.254.841.000	21.147.849.000	32.106.992.000
3.	EXCL		63.631.000.000	15.398.000.000	48.233.000.000
4.	FREN		17.743.607.000	6.522.093.000	11.221.514.000

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang + Ekuitas	Hutang Jangka Pendek	<i>IC</i>
1.	TLKM	2017	166.173.000.000	35.413.000.000	130.760.000.000
2.	ISAT		55.388.517.000	20.052.600.000	35.335.917.000
3.	EXCL		58.844.000.000	15.748.000.000	43.096.000.000
4.	FREN		20.705.913.000	4.159.191.000	16.546.722.000

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang + Ekuitas	Hutang Jangka Pendek	<i>IC</i>
1.	TLKM	2018	179.611.000.000	39.762.000.000	139.849.000.000
2.	ISAT		50.838.704.000	19.086.592.000	31.752.112.000
3.	EXCL		54.896.000.000	14.477.000.000	40.419.000.000
4.	FREN		22.807.139.000	5.124.263.000	17.682.876.000

**Lampiran 6: Data Perhitungan Tingkat Modal dari Hutang (D) Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

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

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Hutang + Ekuitas	D
1.	TLKM	2014	44.391.000.000	111.369.000.000	0,398593864
2.	ISAT		35.829.647.000	55.225.061.000	0,648793253
3.	EXCL		20.086.000.000	35.456.000.000	0,566504964
4.	FREN		9.355.399.000	14.339.807.000	0,652407595

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Hutang + Ekuitas	D
1.	TLKM	2015	50.527.000.000	127.951.000.000	0.394893358
2.	ISAT		38.003.293.000	54.520.891.000	0.697040938
3.	EXCL		24.977.000.000	40.277.000.000	0,620130596
4.	FREN		12.752.317.000	15.866.493.000	0,803726255

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Hutang + Ekuitas	D
1.	TLKM	2016	55.830.000.000	141.822.000.000	0.393662478
2.	ISAT		39.058.877.000	53.254.841.000	0,733433361
3.	EXCL		49.583.000.000	63.631.000.000	0,779227106
4.	FREN		13.736.431.000	17.743.607.000	0,774162266

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Hutang + Ekuitas	D
1.	TLKM	2017	72.745.000.000	166.173.000.000	0,437766665
2.	ISAT		42.124.676.000	55.388.517.000	0,760530852
3.	EXCL		44.752.000.000	58.844.000.000	0,760519339
4.	FREN		13.857.376.000	20.705.913.000	0,669247282

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Hutang + Ekuitas	D
1.	TLKM	2018	74.067.000.000	179.611.000.000	0,412374520
2.	ISAT		36.661.585.000	50.838.704.000	0,721135318
3.	EXCL		33.687.000.000	54.896.000.000	0,613651268
4.	FREN		16.937.857.000	22.807.139.000	0,742655929

**Lampiran 7: Data Perhitungan *Cost of Debt (Rd)* Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

$$Cost\ of\ Debt\ (Rd) = \frac{Biaya\ Bunga}{Total\ Hutang} \times 100\%$$

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Total Hutang	<i>Rd</i>
1.	TLKM	2014	1.111.000.000	44.391.000.000	0,025027596
2.	ISAT		1.709.000.000	35.829.647.000	0,047697930
3.	EXCL		782.334.000	20.086.000.000	0,038949218
4.	FREN		367.979.000	9.355.399.000	0,039333330

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Total Hutang	<i>Rd</i>
1.	TLKM	2015	1.476.000.000	50.527.000.000	0,029212104
2.	ISAT		1.697.000.000	38.003.293.000	0,044654025
3.	EXCL		782.334.000	24.977.000.000	0,041831765
4.	FREN		390.141.000	12.752.317.000	0,030593734

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Total Hutang	<i>Rd</i>
1.	TLKM	2016	1.911.000.000	55.830.000.000	0,034228909
2.	ISAT		1.890.000.000	39.058.877.000	0,048388488
3.	EXCL		1.697.250.000	49.583.000.000	0,034230482
4.	FREN		361.542.000	13.736.431.000	0,026319937

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Total Hutang	<i>Rd</i>
1.	TLKM	2017	2.623.000.000	72.745.000.000	0,036057461
2.	ISAT		2.204.000.000	42.124.676.000	0,052320877
3.	EXCL		1.807.768.000	44.752.000.000	0,040395245
4.	FREN		407.345.000	13.857.376.000	0,029395536

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Total Hutang	<i>Rd</i>
1.	TLKM	2018	3.455.000.000	74.067.000.000	0,046646955
2.	ISAT		1.838.000.000	36.661.585.000	0,050134221
3.	EXCL		1.793.508.000	33.687.000.000	0,053240360
4.	FREN		562.231.000	16.937.857.000	0,033193751

**Lampiran 8: Data Perhitungan Tingkat Modal Dari Ekuitas (E) Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

$$\text{Tingkat Modal dari Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuaitas}}{\text{Total Hutang + Ekuaitas}} \times 100\%$$

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Ekuitas	Total Hutang + Ekuitas	E
1.	TLKM	2014	66.978.000.000	111.369.000.000	0,601406136
2.	ISAT		19.395.384.000	55.225.061.000	0,351206203
3.	EXCL		15.370.000.000	35.456.000.000	0,433495036
4.	FREN		4.984.408.000	14.339.807.000	0,347592405

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Ekuitas	Total Hutang + Ekuitas	E
1.	TLKM	2015	77.424.000.000	127.951.000.000	0,605106642
2.	ISAT		16.517.598.000	54.520.891.000	0,302959062
3.	EXCL		15.300.000.000	40.277.000.000	0,379869404
4.	FREN		3.049.945.000	15.866.493.000	0,192225528

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Ekuitas	Total Hutang + Ekuitas	E
1.	TLKM	2016	85.992.000.000	141.822.000.000	0,606337522
2.	ISAT		14.195.964.000	53.254.841.000	0,266566639
3.	EXCL		14.048.000.000	63.631.000.000	0,220772894
4.	FREN		4.007.176.000	17.743.607.000	0,225837734

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Ekuitas	Total Hutang + Ekuitas	E
1.	TLKM	2017	93.428.000.000	166.173.000.000	0,562233335
2.	ISAT		13.263.841.000	55.388.517.000	0,239469148
3.	EXCL		14.092.000.000	58.844.000.000	0,239480661
4.	FREN		6.848.538.000	20.705.913.000	0,330752766

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Total Ekuitas	Total Hutang + Ekuitas	E
1.	TLKM	2018	105.544.000.000	179.611.000.000	0,587625480
2.	ISAT		14.177.119.000	50.838.704.000	0,278864682
3.	EXCL		21.209.000.000	54.896.000.000	0,386348732
4.	FREN		5.869.282.000	22.807.139.000	0,257344071

**Lampiran 9: Data Perhitungan *Cost of Equity (Re)* Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

$$\text{Cost of Equity (Re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuaitas}} \times 100\%$$

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih setelah Pajak	Total Ekuaitas	<i>Re</i>
1.	TLKM	2014	18.362.000.000	66.978.000.000	0,274149721
2.	ISAT		467.416.000	19.395.384.000	0,024099342
3.	EXCL		2.765.000.000	15.370.000.000	0,179895901
4.	FREN		(1.563.091.000)	4.984.408.000	-0,313596118

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih setelah Pajak	Total Ekuaitas	<i>Re</i>
1.	TLKM	2015	20.290.000.000	77.424.000.000	0,262063443
2.	ISAT		(2.666.459.000)	16.517.598.000	-0,161431402
3.	EXCL		1.033.000.000	15.300.000.000	0,067516340
4.	FREN		(2.534.463.000)	3.049.945.000	-0,830986460

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih setelah Pajak	Total Ekuaitas	<i>Re</i>
1.	TLKM	2016	21.274.000.000	85.992.000.000	0,247395107
2.	ISAT		(1.858.022.000)	14.195.964.000	-0,130883820
3.	EXCL		(804.000.000)	14.048.000.000	-0,057232346
4.	FREN		(1.382.484.000)	4.007.176.000	-0,345002066

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih setelah Pajak	Total Ekuaitas	<i>Re</i>
1.	TLKM	2017	23.317.000.000	93.428.000.000	0,249571863
2.	ISAT		(1.163.478.000)	13.263.841.000	-0,087718030
3.	EXCL		(25.000.000)	14.092.000.000	-0,001774056
4.	FREN		(1.565.410.000)	6.848.538.000	-0,228575792

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih setelah Pajak	Total Ekuaitas	<i>Re</i>
1.	TLKM	2018	29.172.000.000	105.544.000.000	0,276396574
2.	ISAT		1.275.655.000	14.177.119.000	0,089979847
3.	EXCL		(4.000.000)	21.209.000.000	-0,000188599
4.	FREN		(1.974.434.000)	5.869.282.000	-0,336401284

**Lampiran 10: Data Perhitungan *Tax* (Pajak) Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

$$\text{Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih sebelum Pajak	Tax
1.	TLKM	2014	5.866.000.000	24.228.000.000	0,242116559
2.	ISAT		25.798.000	461.618.000	0,055886036
3.	EXCL		986.774.000	3.733.000.000	0,264338066
4.	FREN		248.515.000	(1.811.606.000)	-0,137179387

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih sebelum Pajak	Tax
1.	TLKM	2015	6.859.000.000	27.149.000.000	0,252642823
2.	ISAT		667.378.000	(3.333.837.000)	-0,200183152
3.	EXCL		356.850.000	1.375.000.000	0,259527273
4.	FREN		173.595.000	(2.708.059.000)	-0,064103109

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih sebelum Pajak	Tax
1.	TLKM	2016	7.339.000.000	28.613.000.000	0,256491804
2.	ISAT		77.879.000	(1.935.901.000)	-0,040228813
3.	EXCL		200.000.000	(1.003.000.000)	-0,199401795
4.	FREN		233.334.000	(1.409.852.000)	-0,165502478

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih sebelum Pajak	Tax
1.	TLKM	2017	8.025.000.000	31.342.000.000	0,256046200
2.	ISAT		622.357.000	(1.785.835.000)	-0,348496362
3.	EXCL		605.000.000	(630.000.000)	-0,960317460
4.	FREN		373.846.000	(2.008.006.000)	-0,186177731

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih sebelum Pajak	Tax
1.	TLKM	2018	9.017.000.000	38.189.000.000	0,236115112
2.	ISAT		519.608.000	1.795.263.000	0,289432802
3.	EXCL		190.000.000	186.000.000	1,021505376
4.	FREN		475.969.000	(2.474.474.000)	-0,192351587

**Lampiran 11: Data Perhitungan WACC ( *Weighted Average Cost of Capital* )  
Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

$$WACC \text{ (Weighted Average Cost of Capital) } = [(D \times R_d)(1 - Tax) + (E \times R_e)]$$

NO	Kode Perusahaan	Tahun	D x R <sub>d</sub>	1-Tax	E x R <sub>e</sub>	WACC
1.	TLKM	2014	0,009975846	0,757883441	0,164875324	0,172435853
2.	ISAT		0,030946095	0,944113964	0,008463839	0,037680479
3.	EXCL		0,022064926	0,735661934	0,077983980	0,094216306
4.	FREN		0,025661364	1,137179387	0,109003629	-0,079822055

NO	Kode Perusahaan	Tahun	D x R <sub>d</sub>	1-Tax	E x R <sub>e</sub>	WACC
1.	TLKM	2015	0,011535666	0,747357177	0,158576330	0,167197593
2.	ISAT		0,031125684	1,200183152	1,040228813	-0,011550585
3.	EXCL		0,025941157	0,740472727	0,025647392	0,044856111
4.	FREN		0,024588988	1,064103109	-0,159736811	-0,133571593

NO	Kode Perusahaan	Tahun	D x R <sub>d</sub>	1-Tax	E x R <sub>e</sub>	WACC
1.	TLKM	2016	0,013474637	0,743508196	0,150004936	0,160023439
2.	ISAT		0,035489731	1,040228813	-0,034889260	0,002028181
3.	EXCL		0,02667332	1,199401795	-0,012635351	0,019356677
4.	FREN		0,020375902	1,165502478	-0,077914485	-0,054166320

NO	Kode Perusahaan	Tahun	D x R <sub>d</sub>	1-Tax	E x R <sub>e</sub>	WACC
1.	TLKM	2017	0,015784754	0,74395380	0,140317621	0,152060749
2.	ISAT		0,039791641	1,348496362	-0,021005762	0,032653122
3.	EXCL		0,030721365	1,96031746	-0,000424852	0,059798776
4.	FREN		0,019672883	1,186177731	-0,075602076	-0,052266540

NO	Kode Perusahaan	Tahun	D x R <sub>d</sub>	1-Tax	E x R <sub>e</sub>	WACC
1.	TLKM	2018	0,019236016	0,763884888	0,162417669	0,177111771
2.	ISAT		0,036153557	0,7100567198	0,025092201	0,050781733
3.	EXCL		0,032671014	-0,021505376	-0,000072865	-0,000775468
4.	FREN		0,024651536	1,192351587	-0,086570876	-0,057177578

**Lampiran 12: Data Perhitungan *CC (Cost of Capital)* Perusahaan  
Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

$$CC \text{ (Cost of Capital)} = IC \times WACC$$

NO	Kode Perusahaan	Tahun	IC	WACC	CC
1.	TLKM	2014	87.262.000.000	0,172435853	15.047.097.396,50
2.	ISAT		44,209.310.000	0,037680479	1.665.827.988,11
3.	EXCL		26.716.000.000	0,094216306	2.517.082.829,60
4.	FREN		11.308.958.000	-0,079822055	(902.704.270,17)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	IC	WACC	CC
1.	TLKM	2015	99.514.000.000	0,167197593	16.638.501.247,56
2.	ISAT		41.026.454.000	-0,011550585	(473.879.547,74)
3.	EXCL		32.346.000.000	0,044856111	1.450.915.780,73
4.	FREN		10.326.943.000	-0,133571593	(1.379.386.229,80)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	IC	WACC	CC
1.	TLKM	2016	109.504.000.000	0,160023439	17.523.206.661,08
2.	ISAT		32.106.992.000	0,002028181	65.118.791,48
3.	EXCL		48.233.000.000	0,019356677	933.630.587,89
4.	FREN		11.221.514.000	-0,054166320	(607.828.123,45)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	IC	WACC	CC
1.	TLKM	2017	130.760.000.000	0,152060749	19.883.463.518,67
2.	ISAT		35.335.917.000	0,032653122	1.153.827.994,79
3.	EXCL		43.096.000.000	0,059798776	2.577.088.050,25
4.	FREN		16.546.722.000	-0,052266540	(864.839.909,12)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	IC	WACC	CC
1.	TLKM	2018	139.849.000.000	0,177111771	24.768.904.053,28
2.	ISAT		31.752.112.000	0,050781733	1.612.427.284,86
3.	EXCL		40.419.000.000	-0,000775468	(31.343.621,35)
4.	FREN		17.682.876.000	-0,057177578	(1.447.491.973,62)



**Lampiran 13: Data Perhitungan EVA (*Economic Value Added*) Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

*EVA (Economic Value Added) = NOPAT – CC*

NO	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	CC	EVA
1.	TLKM	2014	19.832.000.000	15.047.097.396,50	4.784.902.603,50
2.	ISAT		3.164.225.000	1.665.827.988,11	1.498.397.011,89
3.	EXCL		3.716.226.000	2.517.082.829,60	1.199.143.170,40
4.	FREN		(1.851.112.000)	(902.704.270,17)	(948.407.729,83)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	CC	EVA
1.	TLKM	2015	20.987.000.000	16.638.501.247,56	4.348.498.752,44
2.	ISAT		(2.176.594.000)	(473.879.547,74)	(1.702.714.452,26)
3.	EXCL		2.544.150.000	1.450.915.780,73	1.093.234.219,27
4.	FREN		(1.784.682.000)	(1.379.386.229,80)	(405.295.770,20)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	CC	EVA
1.	TLKM	2016	21.867.000.000	17.523.206.661,08	4.343.793.338,92
2.	ISAT		(750.811.000)	65.118.791,48	(815.929.791,48)
3.	EXCL		(1.982.000.000)	933.630.587,89	(2.915.630.587,89)
4.	FREN		(1.205.987.000)	(607.828.123,45)	(598.158.876,55)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	CC	EVA
1.	TLKM	2017	24.393.000.000	19.883.463.518,67	4.509.536.481,33
2.	ISAT		(2.984.467.000)	1.153.827.994,79	(4.138.294.994,79)
3.	EXCL		(1.863.000.000)	2.577.088.050,25	(4.440.088.050,25)
4.	FREN		(1.704.391.000)	(864.839.909,12)	(839.551.090,88)

NO	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	CC	EVA
1.	TLKM	2018	30.178.000.000	24.768.904.053,28	5.409.095.946,72
2.	ISAT		3.420.945.000	1.612.427.284,86	1.808.517.715,14
3.	EXCL		1.010.000.000	(31.343.621,35)	1.041.343.621,35
4.	FREN		(2.458.556.000)	(1.447.491.973,62)	(1.447.491.973,62)

**Lampiran 14: Ikhtisar Saham Perusahaan Telekomunikasi yang Listed di BEI  
Periode 2014-2018**

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Saham Beredar</b>	<b>Harga Saham/lembar</b>	<b>Nilai Nominal Saham</b>
<b>1.</b>	<b>TLKM</b>	<b>2014</b>	<b>95.745.344.100</b>	<b>1.810</b>	<b>250</b>
		<b>2015</b>	<b>97.100.853.600</b>	<b>2.150</b>	<b>50</b>
		<b>2016</b>	<b>98.175.853.600</b>	<b>2.865</b>	<b>50</b>
		<b>2017</b>	<b>98.198.216.600</b>	<b>3.105</b>	<b>50</b>
		<b>2018</b>	<b>99.062.216.600</b>	<b>3.980</b>	<b>50</b>
<b>2.</b>	<b>ISAT</b>	<b>2014</b>	<b>5.433.933.500</b>	<b>4.700</b>	<b>100</b>
		<b>2015</b>	<b>5.433.933.500</b>	<b>4.625</b>	<b>100</b>
		<b>2016</b>	<b>5.433.933.500</b>	<b>4.050</b>	<b>100</b>
		<b>2017</b>	<b>5.433.933.500</b>	<b>5.500</b>	<b>100</b>
		<b>2018</b>	<b>5.433.933.500</b>	<b>6.450</b>	<b>100</b>
<b>3.</b>	<b>EXCL</b>	<b>2014</b>	<b>8.526.276.611</b>	<b>5.550</b>	<b>100</b>
		<b>2015</b>	<b>8.534.490.667</b>	<b>5.200</b>	<b>100</b>
		<b>2016</b>	<b>8.534.490.667</b>	<b>4.865</b>	<b>100</b>
		<b>2017</b>	<b>8.541.381.670</b>	<b>3.650</b>	<b>100</b>
		<b>2018</b>	<b>10.687.960.423</b>	<b>2.310</b>	<b>100</b>
<b>4.</b>	<b>FREN</b>	<b>2014</b>	<b>17.795.870.091</b>	<b>8.400</b>	<b>100</b>
		<b>2015</b>	<b>17.795.870.091</b>	<b>5.400</b>	<b>100</b>
		<b>2016</b>	<b>17.795.870.091</b>	<b>9.100</b>	<b>100</b>
		<b>2017</b>	<b>102.795.870.101</b>	<b>5.100</b>	<b>100</b>
		<b>2018</b>	<b>103.705.870.101</b>	<b>5.300</b>	<b>100</b>

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Telekomunikasi Periode 2012-2016

**Lampiran 15: Data Perhitungan *MVE* (*Market Value of Equity*) Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

*MVE* (Nilai Pasar Saham) = Jumlah saham yang beredar x harga saham

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham/lembar	<i>MVE</i>
1.	TLKM	2014	95.745.344.100	1.810	173.299.072.821.000
2.	ISAT		5.433.933.500	4.700	25.539.487.450.000
3.	EXCL		8.526.276.611	5.550	47.320.835.191.050
4.	FREN		17.795.870.091	8.400	149.485.308.764.400

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	<i>MVE</i>
1.	TLKM	2015	97.100.853.600	2.150	208.766.835.240.000
2.	ISAT		5.433.933.500	4.625	25.131.942.437.500
3.	EXCL		8.534.490.667	5.200	44.379.351.468.400
4.	FREN		17.795.870.091	5.400	96.097.698.491.400

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	<i>MVE</i>
1.	TLKM	2016	98.175.853.600	2.865	281.273.820.564.000
2.	ISAT		5.433.933.500	4.050	22.007.430.675.000
3.	EXCL		8.534.490.667	4.865	41.520.297.094.955
4.	FREN		17.795.870.091	9.100	161.942.417.828.100

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	<i>MVE</i>
1.	TLKM	2017	98.198.216.600	3.105	304.905.462.543.000
2.	ISAT		5.433.933.500	5.500	29.886.634.250.000
3.	EXCL		8.541.381.670	3.650	31.176.043.095.500
4.	FREN		102.795.870.101	5.100	524.258.937.515.100

NO	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	<i>MVE</i>
1.	TLKM	2018	99.062.216.600	3.980	394.267.622.068.000
2.	ISAT		5.433.933.500	6.450	35.048.871.075.000
3.	EXCL		10.687.960.423	2.310	24.689.188.577.130
4.	FREN		103.705.870.101	5.300	549.641.111.535.300

**Lampiran 16: Data Perhitungan *BVE* (*Book Value of Equity*) Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

***BVE* (Nilai Buku Ekonomis Saham) = Jumlah saham yang beredar x nilai nominal saham**

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Saham Beredar</b>	<b>Nilai Nominal Saham/lembar</b>	<b><i>BVE</i></b>
1.	TLKM	2014	95.745.344.100	250	23.936.336.025.000
2.	ISAT		5.433.933.500	100	543.393.350.000
3.	EXCL		8.526.276.611	100	852.627.661.100
4.	FREN		17.795.870.091	100	1.779.587.009.100

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Saham Beredar</b>	<b>Nilai Nominal Saham/lembar</b>	<b><i>BVE</i></b>
1.	TLKM	2015	97.100.853.600	50	4.855.042.680.000
2.	ISAT		5.433.933.500	100	543.393.350.000
3.	EXCL		8.534.490.667	100	853.449.066.700
4.	FREN		17.795.870.091	100	1.779.587.009.100

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Saham Beredar</b>	<b>Nilai Nominal Saham/lembar</b>	<b><i>BVE</i></b>
1.	TLKM	2016	98.175.853.600	50	4.908.792.680.000
2.	ISAT		5.433.933.500	100	543.393.350.000
3.	EXCL		8.534.490.667	100	853.449.066.700
4.	FREN		17.795.870.091	100	1.779.587.009.100

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Saham Beredar</b>	<b>Nilai Nominal Saham/lembar</b>	<b><i>BVE</i></b>
1.	TLKM	2017	98.198.216.600	50	4.909.792.680.000
2.	ISAT		5.433.933.500	100	543.393.350.000
3.	EXCL		8.541.381.670	100	854.138.167.000
4.	FREN		102.795.870.101	100	10.279.587.010.100

<b>NO</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Saham Beredar</b>	<b>Nilai Nominal Saham/lembar</b>	<b><i>BVE</i></b>
1.	TLKM	2018	99.062.216.600	50	4.953.110.830.000
2.	ISAT		5.433.933.500	100	543.393.350.000
3.	EXCL		10.687.960.423	100	1.068.796.042.300
4.	FREN		103.705.870.101	100	10.370.587.010.100

**Lampiran 17: Data Perhitungan MVA (Market Value of Added) Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

*MVA = MVE (Market Value of Equity) – BVE (Book Value of Equity)*

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVE	BVE	MVA
1.	TLKM	2014	173.299.072.821.000	23.936.336.025.000	149.362.736.796.000
2.	ISAT		25.539.487.450.000	543.393.350.000	24.996.094.100.000
3.	EXCL		47.320.835.191.050	852.627.661.100	46.468.207.529.950
4.	FREN		149.485.308.764.400	1.779.587.009.100	147.705.721.755.300

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVE	BVE	MVA
1.	TLKM	2015	208.766.835.240.000	4.855.042.680.000	203.911.792.560.000
2.	ISAT		25.131.942.437.500	543.393.350.000	24.588.549.087.500
3.	EXCL		44.379.351.468.400	853.449.066.700	43.525.902.401.700
4.	FREN		96.097.698.491.400	1.779.587.009.100	94.318.333.482.300

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVE	BVE	MVA
1.	TLKM	2016	281.273.820.564.000	4.908.792.680.000	276.365.027.884.000
2.	ISAT		22.007.430.675.000	543.393.350.000	21.464.037.325.000
3.	EXCL		41.520.297.094.955	853.449.066.700	40.666.848.028.255
4.	FREN		161.942.417.828.100	1.779.587.009.100	160.162.830.819.000

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVE	BVE	MVA
1.	TLKM	2017	304.905.462.543.000	4.909.792.680.000	299.995.551.713.000
2.	ISAT		29.886.634.250.000	543.393.350.000	29.343.240.900.000
3.	EXCL		31.176.043.095.500	854.138.167.000	30.321.904.928.500
4.	FREN		524.258.937.515.100	10.279.587.010.100	513.979.350.505.000

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVE	BVE	MVA
1.	TLKM	2018	394.267.622.068.000	4.953.110.830.000	389.314.511.238.000
2.	ISAT		35.048.871.075.000	543.393.350.000	34.505.477.725.000
3.	EXCL		24.689.188.577.130	1.068.796.042.300	23.620.392.534.830
4.	FREN		549.641.111.535.300	10.370.587.010.100	539.270.524.525.200

**Lampiran 18: Data Perhitungan Rata-Rata EVA (*Economic Value Added*)  
Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

**Rata-Rata EVA = Total Nilai EVA : 4**

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EVA	Total EVA	Rata-Rata EVA
1.	TLKM	2014	4.784.902.603,50	6.534.035.056	1.633.508.764,00
2.	ISAT		1.498.397.011,89		
3.	EXCL		1.199.143.170,40		
4.	FREN		(948.407.729,83)		

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EVA	Total EVA	Rata-Rata EVA
1.	TLKM	2015	4.348.498.752,44	3.963.722.749	990.930.687,25
2.	ISAT		(1.702.714.452,26)		
3.	EXCL		1.093.234.219,27		
4.	FREN		(405.295.770,20)		

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EVA	Total EVA	Rata-Rata EVA
1.	TLKM	2016	4.343.793.338,92	14.074.083	3.518.520,75
2.	ISAT		(815.929.791,48)		
3.	EXCL		(2.915.630.587,89)		
4.	FREN		(598.158.876,55)		

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EVA	Total EVA	Rata-Rata EVA
1.	TLKM	2017	4.509.536.481,33	(4.908.397.655)	(1.227.099.413,75)
2.	ISAT		(4.138.294.994,79)		
3.	EXCL		(4.440.088.050,25)		
4.	FREN		(839.551.090,88)		

NO	Kode Perusahaan	Tahun	EVA	Total EVA	Rata-Rata EVA
1.	TLKM	2018	5.409.095.946,72	6.811.465.309	1.362.293.465
2.	ISAT		1.808.517.715,14		
3.	EXCL		1.041.343.621,00		
4.	FREN		(1.447.491.973,62)		

**Lampiran 19: Data Perhitungan Rata-Rata MVA (*Market Value Added*)  
Perusahaan Telekomunikasi yang ada di Indonesia**

**Rata-Rata MVA = Total Nilai MVA : 4**

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVA	Total MVA	Rata-Rata MVA
1.	TLKM	2014	149.362.736.796.000	446.431.195.347.300	111.607.798.836.825
2.	ISAT		24.996.094.100.000		
3.	EXCL		46.468.207.529.950		
4.	FREN		147.705.721.755.300		

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVA	Total MVA	Rata-Rata MVA
1.	TLKM	2015	203.911.792.560.000	502.141.696.602.300	125.535.424.150.575
2.	ISAT		24.588.549.087.500		
3.	EXCL		43.525.902.401.700		
4.	FREN		94.318.333.482.300		

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVA	Total MVA	Rata-Rata MVA
1.	TLKM	2016	276.365.027.884.000	712.892.886.587.000	178.223.221.646.750
2.	ISAT		21.464.037.325.000		
3.	EXCL		40.666.848.028.255		
4.	FREN		160.162.830.819.000		

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVA	Total MVA	Rata-Rata MVA
1.	TLKM	2017	299.995.551.713.000	1.113.970.453.931.000	278.492.613.482.750
2.	ISAT		29.343.240.900.000		
3.	EXCL		30.321.904.928.500		
4.	FREN		513.979.350.505.000		

NO	Kode Perusahaan	Tahun	MVA	Total MVA	Rata-Rata MVA
1.	TLKM	2018	389.314.511.238.000	1.317.899.547.001.200	329.474.886.750.300
2.	ISAT		34.505.477.725.000		
3.	EXCL		23.620.392.534.830		
4.	FREN		539.270.524.525.200		

