





PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi era saat ini berdampak besar pada kemajuan internet, terutama di Indonesia yang mengalami pertumbuhan pesat dengan jumlah pengguna internet meningkat secara signifikan dari 175,4 juta orang pada 2020 menjadi 204,7 juta jiwa pada 2022. Pertumbuhan ini didicu oleh peningkatan konektivitas di pedesaan, adopsi smartphone, dan kesadaran akan manfaat internet. Periode 2020 hingga 2022 juga ditandai oleh pandemi *Covid-19* yang berdampak luas, meningkatkan penggunaan internet global. Ini menciptakan peluang besar bagi perusahaan telekomunikasi, dengan layanan data, akses internet, dan paket komunikasi digital menjadi pendorong utama pendapatan. Pentingnya peningkatan penjualan sebagai langkah awal menuju laba bersih yang lebih tinggi

Secara keseluruhan, perusahaan adalah entitas bisnis yang beroperasi dengan tujuan mencapai keuntungan maksimal, meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, dan mengoptimalkan nilai perusahaan melalui harga sahamnya (Salam and Sunarto 2022). Keuntungan perusahaan memiliki peran sentral dalam meningkatkan kinerja keseluruhan. Kinerja keuangan perusahaan sangat berpengaruh pada minat para investor, dengan laporan keuangan yang kuat membangun reputasi yang baik dan mencapai tujuan utama perusahaan, seperti meningkatkan kekayaan pemilik dan pemegang saham.

Dalam konteks penilaian kinerja keuangan perusahaan, analisis rasio keuangan menjadi alat yang umum digunakan. Meskipun memiliki kelebihan seperti kemudahan interpretasi dan dukungan pengambilan keputusan, analisis rasio keuangan juga memiliki kekurangan. Untuk mengatasi kekurangan tersebut, muncul metode alternatif seperti *Economic Value Added* (EVA). Metode EVA, diperkenalkan oleh George Bennett Stewart dari Stern Stewart & Company, New York, dimana *Economic Value Added* (EVA) mempertimbangkan biaya modal dalam mengukur nilai tambah ekonomi.

EVA melibatkan perhitungan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dikurangkan dengan Biaya Modal atau *Capital Charges* (CC), memberikan gambaran lebih akurat tentang kinerja perusahaan. Namun, EVA tidak selalu sesuai dengan harapan investor, seperti yang terlihat pada data empiris perusahaan telekomunikasi. Meskipun laba perusahaan positif, nilai EVA belum tentu positif, menunjukkan bahwa faktor biaya modal dan struktur modal berpengaruh signifikan.

Tabel 1.1
Nilai EVA, EAT dan EBIT
(Dinyatakan dalam miliar rupiah)

Kode Saham	Tahun	EVA	EAT	EBIT
ISAT	2020	-11382.22	-630.16	2445.47
	2021	4940.78	6860.12	10508.57
	2022	3756.20	5370.20	10880.80
EXCL	2020	520.11	146.21	2814.04
	2021	-1630.15	1707.54	4085.73
	2022	9917.19	1353.03	4130.42
BALI	2020	-300.18	107.29	332.86
	2021	-422.48	215.12	442.27
	2022	129.18	236.65	447.59

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Kode Saham	Tahun	EVA	EAT	EBIT
IBST	2020	-1383.63	92.19	458.26
	2021	-688.41	75.68	342.03
	2022	-1824.11	64.78	323.51
TOWR	2020	482.63	3398.92	4600.21
	2021	1213.23	4050.97	5421.24
	2022	3959.16	4459.25	6851.05
GOLD	2020	-56.05	13.16	13.46
	2021	-263.38	14.60	14.93
	2022	8.90	16.00	16.03

Sumber: Data Olahan Peneliti

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Tambunan 2021, PT Telkom Indonesia Tbk selama 2017-2019 menunjukkan hasil positif pada rasio profitabilitas, namun nilai EVA menunjukkan fluktuasi. Meskipun laba tinggi, EVA yang diperoleh negatif, menandakan belum adanya nilai tambah ekonomis. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Bisnis et al. 2018) terhadap PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan peningkatan nilai EVA setiap tahun, Ini karena upaya perusahaan dalam memaksimalkan laba sehingga meningkatkan nilai *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT). Akibatnya, nilai EVA perusahaan menjadi positif ($EVA > 0$). Penelitian tersebut menunjukkan hasil beragam, yang menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan memengaruhi nilai EVA.

Adanya perbedaan hasil antara penelitian-penelitian sebelumnya menimbulkan kesenjangan maka dari itu peneliti tertarik untuk meneliti tema ini. Selain itu untuk mengungkap apakah perusahaan-perusahaan telekomunikasi tersebut mampu memberikan nilai tambah bersih yang diharapkan oleh investor. Dengan menggunakan metode EVA, penelitian ini berusaha memberikan bukti konkret bahwa EVA dapat efektif digunakan sebagai alat evaluasi kinerja keuangan perusahaan dan memberikan wawasan tentang penciptaan nilai tambah ekonomis yang diharapkan oleh investor dalam rentang waktu tahun 2020 hingga 2022.

Tinjauan Pustaka Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi atau tingkat capaian manajemen perusahaan dalam mengelola keuangannya secara efisien dan efektif pada berbagai aktivitas (Irfani 2020:181). Kinerja keuangan berfokus pada analisis yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah menjalankan operasinya dengan baik menggunakan alat-alat analisis keuangan. Selain berfungsi sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja saat ini, pengukuran kinerja juga merupakan sarana untuk melakukan perbaikan dalam operasional perusahaan agar dapat tetap bersaing dengan pesaing-pesaingnya di pasar.

Laporan Keuangan

Menurut pandangan Prihadi 2019:181, laporan keuangan merupakan hasil dari proses pencatatan segala transaksi yang terjadi di perusahaan. Transaksi keuangan mencakup berbagai kegiatan yang memiliki potensi untuk mempengaruhi situasi keuangan perusahaan, seperti proses

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penjualan dan pembelian. Dengan demikian, laporan keuangan merupakan hasil dari pencatatan transaksi keuangan yang terjadi di perusahaan, yang digambarkan secara terstruktur dan sistematis untuk mengungkapkan kondisi keuangan dan kinerja finansial suatu entitas. Hal ini membantu pemangku kepentingan, seperti investor, dalam memahami posisi keuangan perusahaan dan mengambil keputusan berdasarkan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut (Prihadi 2019) menyebutkan bahwa analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya adalah pengkajian terhadap komponen-komponen dalam laporan keuangan serta keterkaitan di antara mereka. Proses ini juga mencakup evaluasi terhadap keterkaitan dan hubungan yang signifikan di antara elemen-elemen tersebut. Dengan demikian, analisis laporan keuangan bertujuan untuk memahami, menginterpretasikan, dan menyusun ulang informasi keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan guna mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi keuangan perusahaan serta potensi pengambilan keputusan yang lebih baik.

Metode dan alat-alat lazim digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah rasio keuangan. Menurut (Irfani 2020), analisis rasio keuangan adalah alat utama yang digunakan untuk mengevaluasi performa finansial suatu perusahaan, yang mencakup penilaian terhadap aspek likuiditas, solvabilitas, efisiensi dalam pengelolaan aset, profitabilitas, dan rasio nilai pasar perusahaan. Tujuan utama dari analisis rasio keuangan adalah untuk memahami efisiensi performa perusahaan, dengan mengidentifikasi perubahan yang terjadi serta menilai apakah ada peningkatan atau penurunan dalam kondisi finansial dan performa perusahaan selama periode tertentu

Struktur Modal

Menurut Asnawi (2017), struktur modal perusahaan adalah kombinasi dari utang jangka panjang (D) dan ekuitas atau modal sendiri (E) yang digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan, seperti perolehan aset, pembayaran utang, dan pendanaan pertumbuhan. Struktur modal mencerminkan cara perusahaan membiayai operasinya. Terdapat dua komponen utama dalam struktur modal, yaitu utang (jangka panjang dan pendek) dan modal sendiri (laba ditahan, modal saham, dan cadangan).

Dalam komposisi struktur modal, pendanaan melalui utang (D) dan modal sendiri (E) memiliki implikasi yang berbeda terkait biaya modal atau cost of capital. Perusahaan dapat memperoleh dana melalui tiga alternatif: menggunakan modal sendiri, kombinasi modal sendiri dan utang, atau menggunakan utang secara eksklusif. Setiap alternatif memiliki manfaat yang berbeda bagi investor karena perbandingan dana yang diberikan oleh investor atau modal sendiri akan berbeda. Struktur modal memengaruhi laba yang diterima oleh pemegang saham tanpa memengaruhi risiko operasional perusahaan.

Biaya Modal

Menurut (Asnawi and Wijaya 2016:109), Konsep biaya modal, yang umumnya dikenal sebagai tingkat diskonto, memainkan peran penting dalam menentukan nilai saat ini dari aliran kas yang diperkirakan akan diterima atau dikeluarkan di masa depan. Biaya modal sering kali merujuk kepada tingkat pengembalian yang diharapkan atau Required Rate of Return (RRR), yang menggambarkan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor atau pemilik perusahaan sebagai imbalan atas risiko yang mereka hadapi. Tiga biaya modal yang umum digunakan menurut (Asnawi and Wijaya 2016), yaitu :

- a. *Cost of Debt* (K_d) atau Biaya Utang

Biaya utang (k_d) merupakan tingkat bunga atau kupon yang dikenakan pada utang yang dikeluarkan oleh perusahaan. Biaya utang terbagi menjadi dua komponen utama yaitu biaya utang sebelum pajak (K_d) dan biaya utang setelah pajak (K_d^*)

- b. *Cost of Equity* (K_e) atau Biaya Modal Sendiri



C Hak cipta milik IBI KKG (Instansi yang melindungi informasi publik)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Biaya modal mencerminkan ekspektasi tingkat pengembalian ($e(r)$) yang diharapkan oleh investor. Bagi investor yang berinvestasi dalam saham perusahaan terbuka, ekspektasi pengembalian ini muncul dari dua sumber utama: kenaikan nilai saham (capital gain) dan pembagian dividen (dividend yield). Biaya modal sendiri juga dapat dihitung menggunakan dua pendekatan alternatif: CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dan *Common Factors Models*.

c. *Cost of Capital* (WACC) atau Biaya Modal Perusahaan

Biaya modal perusahaan adalah sumber modal perusahaan yang terdiri dari pendanaan dari utang dan modal sendiri, berdasarkan proporsi masing-masing sumber tersebut dalam struktur modal perusahaan. WACC dapat dirumuskan dengan: $WACC = Wd (Kd) (1 - Tax) + We (Ke)$

Economic Value Added

Menurut Stewart, 1990 Economic Value Added (EVA) merupakan suatu metrik kinerja keuangan berorientasi pada nilai yang mencerminkan surplus return atas investasi modal yang digunakan untuk mendanai aset perusahaan. EVA merupakan laba operasi bersih (Net Operating Profit After Tax/NOPAT) setelah dikurangi biaya modal yang sebanding dengan biaya kesempatan yang akan dikeluarkan jika modal tersebut diinvestasikan dalam proyek atau sekuritas di pasar modal. Secara prinsip, EVA adalah alat analisis yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan berdasarkan penambahan nilai ekonomi dengan memperhitungkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Menurut Irfani (2020:229), metode EVA (Economic Value Added) memiliki beberapa keunggulan, seperti berfungsi sebagai petunjuk efektif untuk mengevaluasi kualitas keputusan manajerial dan kestabilan pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan, membantu manajer dalam pengambilan keputusan investasi optimal, dapat diterapkan secara independen tanpa memerlukan perbandingan data industri rata-rata, menekankan penilaian pada nilai tambah melalui aktivitas operasional dengan mempertimbangkan biaya modal, dan dapat dihitung dengan mudah berdasarkan data laporan keuangan. Namun, EVA juga memiliki keterbatasan, seperti hasil perhitungan yang bersifat subjektif, tidak dapat digunakan untuk mengukur tingkat kemajuan perusahaan dalam mencapai tujuan strategis, hanya mengukur hasil akhir tanpa mempertimbangkan aspek nonfinansial kinerja operasional, keyakinan bahwa investor hanya mempertimbangkan kinerja internal perusahaan, dan konsep yang tidak tepat untuk perusahaan dengan kinerja operasional rentan terhadap faktor-faktor makroekonomi seperti tingkat bunga, inflasi, dan kurs mata uang internasional.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022, dengan fokus khusus pada industri telekomunikasi.

Variabel Penelitian

Penelitian ini berfokus pada evaluasi kinerja keuangan dengan memanfaatkan metode EVA, sehingga variabel yang digunakan mencakup EVA, EBIT, EAT, *total equity*, *total liability*, dan *sales revenue*.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian menggunakan teknik *non-probability sampling*, khususnya *purposive sampling*, untuk memilih sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria pemilihan sampel mencakup perusahaan infrastruktur telekomunikasi yang terdaftar sebelum 2020, laporan keuangan tahunan 2020-2022, EBIT dan EAT positif, serta nilai Ke positif. Sampel dipilih dengan menggabungkan data dari berbagai sumber, termasuk laporan keuangan dan informasi harga saham dari situs seperti

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



id.investing.com dan Yahoo Finance. Setelah seleksi, ditemukan lima perusahaan yang memenuhi kriteria. Dari kelima perusahaan tersebut peneliti hanya memilih 3 dikarenakan terdapat perusahaan yang nilai Ke nya tidak lazim. Adapun tiga perusahaan tersebut yaitu : PT Bali Towerindo Sentra Tbk (BALI), PT Inti Bangun Sejahtera Tbk (IBST), dan PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR).

Teknik Analisis Data

1. Menghitung Valuasi dengan menggunakan Metode EVA

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah metode *Economic Value Added* (EVA) yang terdiri dari : menghitung *Net Operating After Tax* (NOPAT), menghitung *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC), dan menghitung Nilai EVA. Dengan langkah-langkah yaitu sebagai berikut :

a) Analisis *Net Operating After Tax* (NOPAT)

Analisis NOPAT adalah alat ukur keuangan yang digunakan untuk mengidentifikasi laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan dari operasional inti bisnisnya setelah mempertimbangkan beban pajak. Untuk menghitung NOPAT, digunakan rumus berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Earning Before Tax} + \text{Interest Expense} - \text{Tax Expense}$$

- *Earnings Before Tax* adalah pendapatan operasional sebelum pajak,
- *Interest Expense* adalah pembayaran pinjaman,
- *Tax Expense* adalah pajak berdasarkan laba operasional bersih.

b) Analisis *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC)

WACC mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham dan kreditur perusahaan sebagai kompensasi atas investasi mereka. WACC menggabungkan *cost of debt* dan *cost of equity* dengan mempertimbangkan bobot masing-masing komponen modal tersebut.

Rumus:

$$\text{WACC} = (\text{Interest Expenses} \times (1 - \text{Tax Rate})) + (\text{Cost of Equity} \times \text{Total Equity})$$

- (1) *Interest Expenses* adalah pembayaran pinjaman.
- (2) *Tax Rate* adalah tingkat pajak
- (3) *Cost of Equity* dihitung dengan metode *Expected Return* saham.

$$\text{Cost of Equity} = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode pengamatan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelum pengamatan

- (4) *Total Equity* mencakup kepemilikan bersih perusahaan dari pemilik saham, laba ditahan, dan elemen-elemen lain yang terkait dengan kepemilikan dan modal perusahaan.

c) Analisis *Economic Value Added* (EVA)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC}$$

Hasil perhitungan EVA dalam penelitian ini akan dievaluasi dengan mengacu pada indikator berikut:

- (1) Jika $\text{EVA} > 0$, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.
- (2) Jika $\text{EVA} < 0$, maka menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

2. Rasio Keuangan EVA

Peneliti akan menggunakan teknik analisis data "Baru" dengan membandingkan *Economic Value Added* (EVA) dengan variabel laporan keuangan untuk mengidentifikasi hubungan dan dampak variabel-variabel tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan



selama periode tertentu. Analisis ini bertujuan memberikan pemahaman mendalam tentang pengaruh masing-masing perusahaan dalam sampel terhadap nilai EVA. Rasio keuangan EVA hanya akan dianalisis jika EVA positif, untuk memahami dampak dan perbedaan signifikan dalam kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Penelitian akan membandingkan EVA/EBIT, EVA/EAT, EVA/*total equity*, EVA/*total liabilities*, dan EVA/*sales revenue* untuk melihat bagaimana masing-masing perusahaan memengaruhi nilai EVA mereka

HASIL DAN PEMBAHASAN

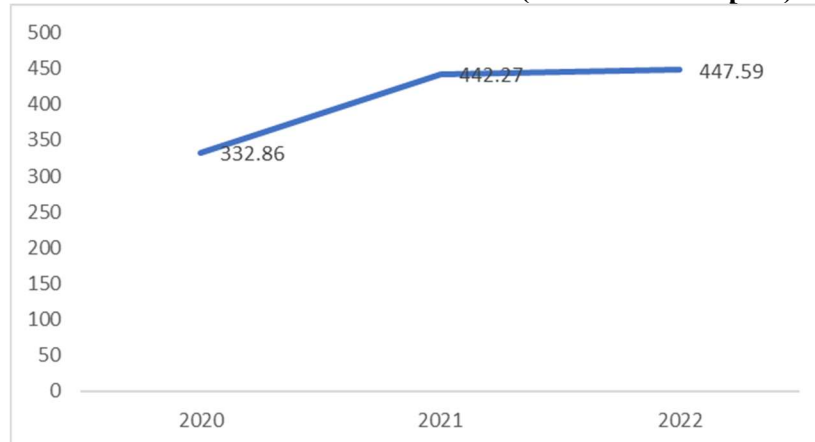
Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian dilakukan menggunakan objek perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor infrastruktur industri telekomunikasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Terdapat tiga perusahaan yang menjadi fokus penelitian yaitu PT Bali Towerindo Sentra Tbk (BALI), PT Inti Bangun Sejahtera Tbk (IBST), dan PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR). Perusahaan-perusahaan ini memiliki bisnis utama yang mencakup berbagai aspek infrastruktur telekomunikasi, termasuk penyewaan dan pemeliharaan menara telekomunikasi, penyediaan layanan internet dan televisi berbayar, serta penyewaan pusat data. Selain itu, mereka juga terlibat dalam investasi pada perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam pengelolaan lokasi-lokasi menara telekomunikasi dan kegiatan lain yang terkait dengan infrastruktur jaringan telekomunikasi.

Statistika Deskriptif

Berikut grafik yang memperlihatkan perkembangan EBIT perusahaan-perusahaan yang diteliti selama tiga tahun.

EBIT PT Bali Towerindo Sentra Tbk (dalam miliar rupiah)



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

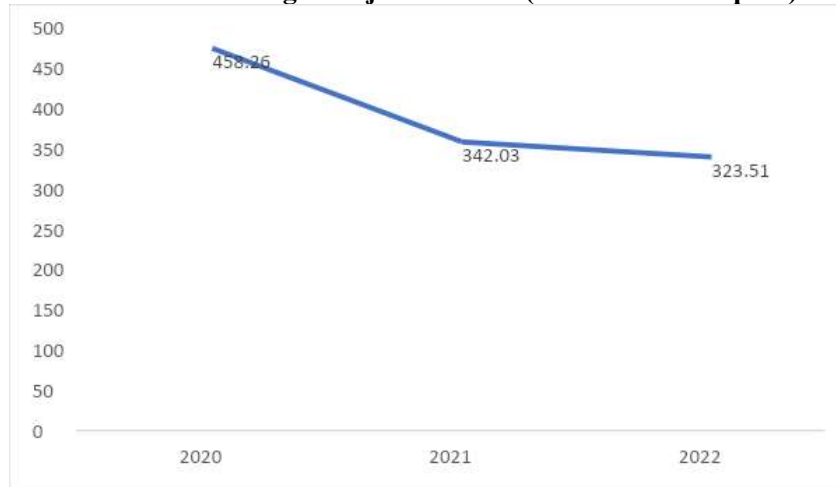


C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

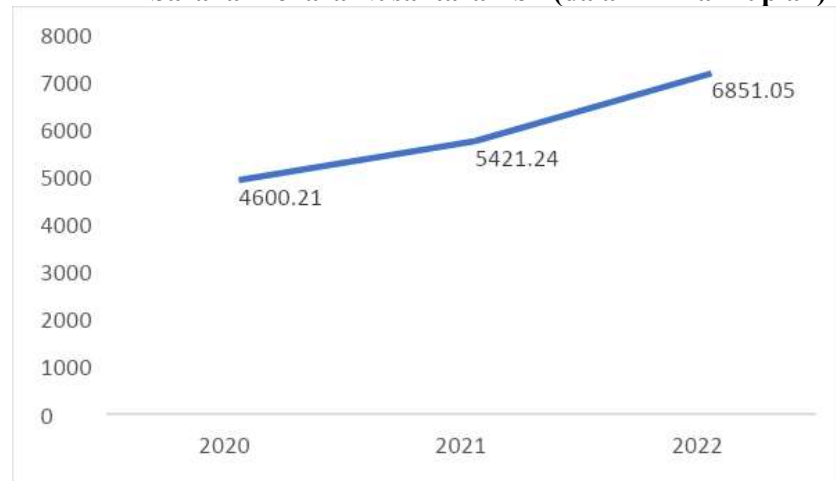
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

EBIT PT Inti Bangun Sejahtera Tbk (dalam miliar rupiah)



EBIT PT Sarana Menara Nusantara Tbk (dalam miliar rupiah)



Dapat diamati bahwa selama periode 2020-2022, perusahaan yang diteliti berhasil mencapai EBIT yang menunjukkan angka positif. Selama tiga tahun kebelakang, yaitu dari tahun 2020 hingga 2022, terlihat adanya tren yang menarik dalam performa EBIT ketiga perusahaan ini. BALI dan TOWR mengalami peningkatan yang signifikan dalam EBIT mereka. Hal ini merupakan indikasi positif bagi perusahaan karena menunjukkan kemampuan mereka untuk menghasilkan laba dari operasi inti bisnisnya. Sementara itu, IBST mencatatkan EBIT yang tetap positif selama periode 2020-2022, meskipun mengalami penurunan.

Berikut hasil perhitungan dari perwakilan masing-masing aspek rasio keuangan likuiditas, solvabilitas, efisiensi dalam pengelolaan asset dan profitabilitas:



Analisis Rasio Keuangan Periode 2020-2022

PT Bali Towerindo Sentra Tbk				
Tahun	CR	DER	TATO	ROE
2020	62.46%	113.41%	0.17 x	3.87%
2021	71.11%	112.67%	0.19 x	8.02%
2022	65.81%	112.67%	0.19 x	8.68%
PT Inti Bangun Sejahtera Tbk				
Tahun	CR	DER	TATO	ROE
2020	115.53%	67.90%	0.11 x	1.08%
2021	280.86%	44.99%	0.10 x	0.96%
2022	194.53%	60.10%	0.12 x	0.70%
PT Sarana Menara Nusantara Tbk				
Tahun	CR	DER	TATO	ROE
2020	41.55%	236.31%	0.22 x	28.02%
2021	33.81%	445.75%	0.13 x	28.58%
2022	25.27%	354.71%	0.17 x	24.23%

Sumber: Data Olahan Peneliti

Berdasarkan hasil Tabel 4.1 PT Bali Towerindo Sentra Tbk menunjukkan tanda-tanda stabilitas likuiditas dan peningkatan profitabilitas, namun tingginya tingkat utang perlu mendapat perhatian. PT Inti Bangun Sejahtera Tbk telah menunjukkan peningkatan signifikan dalam likuiditas dan perbaikan dalam efisiensi asset dan *return of equity*. PT Sarana Menara Nusantara Tbk menghadapi tantangan dengan penurunan likuiditas dan efisiensi aset, akan tetapi terdapat peningkatan dalam *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan peningkatan profitabilitas, dan *leverage* yang tinggi. Secara keseluruhan, perusahaan menunjukkan beberapa indikasi positif berupa peningkatan likuiditas, efisiensi asset dan profitabilitas,

Hasil Penelitian dan Pembahasan

1. Analisis EVA

Perhitungan NOPAT Periode 2020-2022 (dinyatakan dalam miliar rupiah)

PT Bali Towerindo Sentra Tbk					
Tahun	EBT	Interest Expenses	EBIT	TAX	NOPAT
2020	107.29	225.57	332.86	22.89	309.97
2021	215.12	227.15	442.27	26.58	415.69
2022	236.65	210.95	447.59	24.56	423.04
PT Inti Bangun Sejahtera Tbk					
Tahun	EBT	Interest Expenses	EBIT	TAX	NOPAT
2020	92.19	366.07	458.26	24.99	433.27
2021	75.68	266.36	342.03	12.32	329.71
2022	64.78	258.73	323.51	23.26	300.26

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

PT Sarana Menara Nusantara Tbk					
Tahun	EBT	Interest Expenses	EBIT	TAX	NOPAT
2020	3398.92	1201.29	4600.21	545.30	4054.91
2021	4050.97	1370.27	5421.24	603.09	4818.15
2022	4459.25	2391.80	6851.05	962.72	5888.34

Sumber: Data Olahan Peneliti

Perhitungan WACC Periode 2020-2022
(dinyatakan dalam miliar rupiah)

PT Bali Towerindo Sentra Tbk					
Tahun	Interest Expenses	Tax	Ke	Total Equity	WACC
2020	225.57	22%	19.92%	2179.84	610.15
2021	227.15	22%	28.11%	2351.72	838.16
2022	210.95	22%	5.29%	2443.72	293.86

PT Inti Bangun Sejahtera Tbk					
Tahun	Interest Expenses	Tax	Ke	Total Equity	WACC
2020	366.07	22%	24.69%	6201.85	1816.90
2021	266.36	22%	12.31%	6584.87	1018.12
2022	258.73	22%	32.63%	5891.26	2124.36

PT Sarana Menara Nusantara Tbk					
Tahun	Interest Expenses	Tax	Ke	Total Equity	WACC
2020	1201.29	22%	25.88%	10184.05	3572.28
2021	1370.27	22%	21.03%	12062.02	3604.92
2022	2391.80	22%	0.44%	14432.33	1929.18

Sumber: Data Olahan Peneliti

Perhitungan EVA Periode 2020-2022
(dinyatakan dalam miliar rupiah)

PT Bali Towerindo Sentra Tbk			
Tahun	NOPAT	WACC	EVA
2020	309.97	610.15	-300.18
2021	415.69	838.16	-422.48
2022	423.04	293.86	129.18

PT Inti Bangun Sejahtera Tbk			
Tahun	NOPAT	WACC	EVA
2020	433.27	1816.90	-1383.63
2021	329.71	1018.12	-688.41
2022	300.26	2124.36	-1824.11



PT Sarana Menara Nusantara Tbk			
Tahun	NOPAT	WACC	EVA
2020	4054.91	3572.28	482.63
2021	4818.15	3604.92	1213.23
2022	5888.34	1929.18	3959.16

Sumber: Data Olahan Peneliti

Nilai EVA PT Bali Towerindo Sentra Tbk menunjukkan perubahan dari negatif menjadi positif antara tahun 2020-2022. Pada tahun 2020-2021, nilai EVA negatif menunjukkan kurangnya penciptaan nilai tambah ekonomis, mengindikasikan kegagalan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun, pada tahun 2022, EVA menjadi positif, menandakan bahwa manajemen berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis dan meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan tujuan keuangan.

Sebaliknya, nilai EVA PT Inti Bangun Sejahtera Tbk tetap negatif selama tahun 2020-2022, menandakan bahwa kinerja keuangan tidak memberikan nilai tambah ekonomis. Ini mencerminkan kegagalan manajemen dalam memaksimalkan nilai perusahaan sesuai dengan tujuan keuangan.

Pada saat yang sama, nilai EVA PT Sarana Menara Nusantara Tbk selama tahun 2020-2022 menunjukkan nilai positif, mencerminkan penciptaan nilai tambah ekonomis yang berhasil. Ini menandakan keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan nilai perusahaan untuk pemiliknya, sesuai dengan tujuan manajemen keuangan.

2. Rasio Keuangan EVA

Hasil Rasio Keuangan EVA Periode 2020-2022 (dinyatakan dalam miliar rupiah)

PT Bali Towerindo Sentra Tbk					
TAHUN	EAT/EBIT	EVA /EAT	EVA/Total Equity	EVA/Total Liabilities	EVA/Sales Revenue
2020	-90.18%	-355.64%	-13.77%	-12.14%	-38.54%
2021	-95.53%	-224.08%	-17.96%	-15.94%	-44.63%
2022	28.86%	60.91%	5.29%	4.69%	13.20%
PT Inti Bangun Sejahtera Tbk					
TAHUN	EAT/EBIT	EVA /EAT	EVA/Total Equity	EVA/Total Liabilities	EVA/Sales Revenue
2020	-301.93%	-2058.84%	-22.31%	-32.86%	-123.29%
2021	-201.27%	-1086.66%	-10.45%	-23.24%	-70.59%
2022	-563.84%	-4392.60%	-30.96%	-51.52%	-167.62%
PT Sarana Menara Nusantara Tbk					
TAHUN	EAT/EBIT	EVA /EAT	EVA/Total Equity	EVA/Total Liabilities	EVA/Sales Revenue
2020	10.49%	16.91%	4.74%	2.00%	6.48%
2021	22.38%	35.19%	10.06%	2.00%	14.05%
2022	57.79%	113.23%	27.43%	8.00%	35.88%

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Secara keseluruhan, perbandingan EVA/Variabel dalam laporan keuangan memiliki hasil yang bervariasi. Dalam hal ini, variabel laporan keuangan yang kecil belum tentu menghasilkan perbandingan yang positif, bahkan sebaliknya, variabel laporan keuangan yang paling besar dalam tabel di atas belum tentu menghasilkan perbandingan yang negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio EVA/Variabel dalam laporan keuangan mungkin tidak secara akurat menggambarkan hubungan antara EVA dan variabel dalam laporan keuangan.

3. Pembahasan EVA Negatif

EVA negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mencapai tingkat pengembalian yang memadai untuk menutupi biaya modal. Namun, ini tidak selalu berarti kinerja keuangan buruk. Dalam penelitian ini, perusahaan-perusahaan yang diselidiki telah mencatat laba operasional dan laba bersih positif atau setidaknya tidak mengalami kerugian.

EVA negatif bisa terjadi ketika NOPAT rendah dan nilai WACC tinggi. Penurunan pendapatan, peningkatan biaya operasional, atau penurunan efisiensi operasional dapat menyebabkan NOPAT yang rendah. Sementara itu, WACC tinggi menunjukkan tingkat bunga pinjaman dan ekspektasi pengembalian yang tinggi dari para pemegang saham. Berikut perbandingan cost of debt dan cost of equity.

**Perbandingan *Cost of Debt* dan *Cost of Equity* pada WACC
(dinyatakan dalam miliar rupiah)**

KODE SAHAM	2020		2021		2022	
	<i>Cost of Debts</i>	<i>Cost of Equity</i>	<i>Cost of Debts</i>	<i>Cost of Equity</i>	<i>Cost of Debts</i>	<i>Cost of Equity</i>
BALI	175.94	434.22	177.18	661.07	164.54	129.27
IBST	285.53	1531.24	207.76	810.60	201.81	1922.32
TOWR	937.01	2635.63	1068.81	2536.64	1865.60	63.50

Cost of debt dan *cost of equity* adalah kunci dalam perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Mayoritas perusahaan cenderung memiliki biaya utang lebih rendah dibandingkan biaya ekuitas, menunjukkan preferensi terhadap sumber pendanaan dengan modal saham. Biaya ekuitas yang tinggi disebabkan oleh ekspektasi investor terhadap tingkat pengembalian yang lebih tinggi seiring dengan risiko yang lebih tinggi dari kepemilikan saham.

Walaupun begitu, *cost of equity* harus disesuaikan dengan perubahan kondisi ekonomi. Peningkatan laba perusahaan akibat perubahan ekonomi dapat mengurangi kemungkinan terjadinya EVA negatif karena perusahaan memiliki kemampuan lebih besar untuk menanggung biaya modal dan menghasilkan nilai tambah ekonomis yang memadai. Dalam menginterpretasikan EVA negatif, penting untuk memperhitungkan perubahan kondisi ekonomi serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang memadai.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- Hasil pengukuran kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi menggunakan EVA sebagian besar menunjukkan nilai negatif, meskipun perusahaan mencatat laba tahunan positif. EVA negatif tidak selalu menunjukkan penurunan kinerja keseluruhan, melainkan kurangnya nilai yang dihasilkan untuk mengimbangi penggunaan modal yang diinvestasikan. Penyebab EVA negatif dapat melibatkan NOPAT rendah atau WACC

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tinggi, terkait dengan penurunan penjualan, biaya operasional yang meningkat, atau efisiensi yang menurun. WACC tinggi dapat disebabkan oleh suku bunga pinjaman yang tinggi atau ekspektasi pengembalian pemegang saham yang tinggi, memerlukan perolehan keuntungan lebih tinggi untuk menciptakan nilai ekonomi.

2. Rasio keuangan EVA dengan berbagai variabel pada laporan keuangan tidak dapat disimpulkan karena sebagian besar EVA yang diperoleh bernilai negatif.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Saran

1. Dalam evaluasi kinerja keuangan, sebaiknya tetap menggunakan pendekatan tradisional dengan melihat keuntungan bersih setelah dipotong pajak sebagai indikator utama.
2. Metode evaluasi *Economic Value Added* (EVA) sebaiknya digunakan dalam kondisi ekonomi yang normal.
3. Penggunaan metode *Economic Value Added* (EVA) sebaiknya hanya sebagai pendamping dalam menilai kinerja keuangan.
4. Dalam penelitian ini untuk menentukan *cost of debt* sebaiknya menggunakan perhitungan ratio *Interest Expense/ Total Long Term Debt*.

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama perjalanan penyusunan skripsi ini, peneliti mendapatkan berbagai bentuk dukungan dari berbagai pihak, yang telah membantu peneliti menyelesaikan penelitian ini dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Said Kelana Asnawi, selaku dosen pembimbing, telah memberikan bimbingan dan arahan dengan penuh kesabaran.
2. Keluarga peneliti telah memberikan dukungan moral selama proses pengerjaan ini.
3. Teman-teman satu kelompok penelitian, yaitu Tienneke, Edwin, dan Anastasia.
4. Kelompok 4girl's, yang terdiri dari Cindy, Melisa, dan Zein, senantiasa memberikan dukungan selama proses penulisan skripsi ini.
5. Semua dosen dan staf di Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.

Berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, namun telah memberikan bantuan dan dukungan yang besar kepada peneliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, S. K. (2017). *Manajemen Keuangan* (Edisi 2). Universitas Terbuka.
- Asnawi, S. K., & Wijaya, C. (2016). *Finon (finance for non finance)* (Cetakan Ke). Raja Grafindo.
- Asnawi, S. K., Wiranata, T., Samsuki, C., -, S., & Julanda, S. (2022). *the Evaluation of Firm Performance Among Eva and Accounting Profit: Harmony?* Journal of Management and Leadership, 5(2), 14–27. <https://doi.org/10.47970/jml.v5i2.337>
- Baridah, R. (2021). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return On Assets Dan Return On Equity (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2016-2019)*. <http://repository.stei.ac.id/5124/>
- Bisnis, J. A., Lihawa, M., Montolalu, J., Jurusan, D. L. T., Administrasi, I., & Bisnis, A.



(2018). *Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk*. Jurnal Administrasi Bisnis, 6(3), 44–51.

Prayanto, A., Purba, I. S., Suprpto, H. A., & Mahardhika, S. (2022). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Perhitungan Economic Value Added (EVA) Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan, 8(13)(13), 499–510.

Gunawan, A. (2019). *Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi, 10(2), 109–115. <http://dx.doi.org/10.22225/>

Hasan, H., & Syayanti, N. (2022). *Mengukur Kinerja Keuangan Dengan menggunakan metode Analisis Economic Value Added (EVA)*. Accounting, Accountability, and Organization System (AAOS) Journal, 4(1), 50–60. <https://doi.org/10.47354/aaos.v4i1.422>

Helfert, E. A. (2001). *Financial Analysis : Tools and Techniques. A Guide for Managers*. In New York, McGraw-Hill.

Irawan, F., & Manurung, N. Y. (2021). *Analisis Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia. Tbk Tahun 2017 -2019*. JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia), 6(2), 15. <https://doi.org/10.32528/jiai.v6i2.5713>

Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis: Teori Dan Aplikasi* (Bernadine (ed.)). PT Gramedia Pustaka Utama.

Julanda, S. (2020). *Evaluasi Kinerja Perusahaan Dengan Metode Economic Value Added (EVA) Pada Perusahaan Dengan Karakter Aset Menengah yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia*. 1–27.

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan ke). PT RajaGrafindo Persada.

Kemp, S. (2022). *Digital 2022: Indonesia*. Datareportal. <https://datareportal.com/reports/digital-2022-indonesia>

Kurniawati, S. (2016). *Penggunaan Analisis Economic Value Added Sebagai Alat Pengukuran Kinerja Keuangan Bni Syariah*. Jurnal Stei Ekonomi, 25(01), 38–53.

Laporan Keuangan & Tahunan. (n.d.). Bursa Efek Indonesia. Retrieved September 22, 2023, from <https://www.idx.co.id>

Lumantow, I. P., Saerang, I. S., & Karuntu, M. M. (2022). *Analisis Rasio Solvabilitas Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020*. Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 10(3), 458. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.42070>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- Muhajir, A. (2023). *Analisis Kinerja Keuangan Bank Syariah dengan Metode Economic Value Added (EVA)*. Al-Intaj : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah, 9(1), 66. <https://doi.org/10.29300/aij.v9i1.8172>
- Pradhadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Qnate, Saham & Berita Keuangan. (n.d.). Investing.Com. Retrieved September 22, 2023, from <https://id.investing.com/>
- Salam, J. A., & Sunarto, S. (2022). *Pengaruh Likuiditas, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)*. Jurnal Pendidikan Tambusai, 6(2), 9165–9178.
- Samsuki, C. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA)*. 3(1), 31. <https://doi.org/10.47201/jamin.v3i1.65>
- Stock Market Live, Quotes, Business & Finance News. (n.d.). Yahoo Finance. Retrieved September 10, 2023, from <https://finance.yahoo.com/>
- Stihud, C. W., Djatnika, D., & Danisworo, D. S. (2022). *Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk*. Indonesian Journal of Economics and Management, 2(2), 342–354. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i2.3683>
- Tambunan, A. F. (2021). *Perbandingan Economic Value Added (Eva) dan Rasio Profitabilitas dalam Pengukuran Kinerja Keuangan PT Telkom Indonesia Tbk Periode 2017-2019*. Jurnal Riset Akuntansi, 16(4), 773–778.
- Thian, A. (2021). *Analisis Laporan Keuangan (Aldila (Ed.))*. Penerbit ANDI.
- Wiranata, T. (2020). *Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode Economic Value Added (Studi Empiris pada Sektor Agriculture , Mining , dan Basic Industry & Chemicals di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI KKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI KKG.

PERSETUJUAN RESUME
KARYA AKHIR MAHASISWA

Telah terima dari

Nama Mahasiswa / I : Elva Ardella

NIM : 28209106

Tanggal Sidang : 14. Maret 2024

Judul Karya Akhir : Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan metode Economic

Value Added pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI

Periode 2020 - 2022

Jakarta, 25 / Maret 2024

Mahasiswa/

Pembimbing

(Elva Ardella)
Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

(Heriawan)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. ~~Pengutipan~~ tidak mengizinkan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.