

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIASyabilla Rahma Azzahra¹, Tuti Dharmawati², Safaruddin³¹²³Universitas Halu OleoEmail: bilaazhh@gmail.com**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan. Sampel ditentukan melalui metode *purposive sampling* yang menghasilkan 6 perusahaan dengan total 36 observasi. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah TLKM, ISAT, EXCL, LINK, TOWR, dan TBIG. Analisis dilakukan dengan menggunakan regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) yang dipilih berdasarkan Uji Chow dan Uji Hausman melalui software *E-Views 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, EVA tidak berpengaruh signifikan karena tingginya biaya modal akibat investasi infrastruktur jaringan yang masif sehingga menyebabkan nilai EVA cenderung tidak stabil. Begitu pula MVA tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan karena pergerakan harga saham lebih dipengaruhi sentimen pasar dan faktor eksternal dibandingkan kinerja operasional perusahaan. Namun, secara simultan EVA dan MVA bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan karena menggambarkan kondisi perusahaan lebih komprehensif berupa efisiensi penciptaan nilai ekonomis dan penilaian pasar terhadap perusahaan, sehingga kombinasi EVA dan MVA memberikan penjelasan yang lebih baik tentang kinerja keuangan dibandingkan jika keduanya digunakan secara terpisah.

Kata Kunci: Economic Value Added, Market Value Added, Kinerja Keuangan.

Abstract

This study aims to analyze the effect of Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added on the financial performance of telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2024 period. Financial performance is measured using Return on Assets (ROA). This studi uses a quantitatif method with secondary data in the form of annual financial reports. The sample was determined through a purposve sampling method resulting in 6 companies with a total of 36 observations. These companies are TLKM, ISAT, EXCL, LINK, TOWR, and TBIG. The analysis was conducted using panel data regression using the Fixed Effect Model (FEM) selected based on the Chow Test and the Hausman Test using E-views 12 software. The result of the study indicate that partially, EVA does not have a significant effect due to high capital costs resulting from massive network infrastructure investments, causing EVA values to tend to be unstable. Similarly, MVA does not have a significant effect partially on financial performance because stock price movements are more

Article History

Received: September 2026

Reviewed: September 2026

Published: September 2026

Plagirism checker no 80

Copyright : author**Publish by : musytari**

This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

influenced by market sentiment and external factors than the company's operational performance. However, simultaneously, EVA dan MVA together have a significant effect because they describe the company's condition more comprehensively in the form of efficiency in creating economic value and market assessment of the company, so that the combination of EVA and MVA provides a better explanation of financial performance than if both were used separately.

Keyword: Economic Value Added, Market Value Added, Financial Performance.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi digital telah mengubah dunia bisnis telekomunikasi secara drastis. Teknologi seperti *Internet of Things (IoT)*, *cloud computing*, *big data*, *artificial intelligence*, dan jaringan 5G mendorong perusahaan telekomunikasi bertransformasi dari penyedia layanan voice dan SMS tradisional menjadi penyedia layanan digital yang lengkap. Di Indonesia, transformasi ini membuka peluang besar karena jumlah pengguna internet terus meningkat pesat dan kebutuhan akan layanan digital semakin tinggi. Industri telekomunikasi Indonesia menunjukkan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Pendapatan industri ini diperkirakan akan naik dari 13,27 miliar dolar AS di tahun 2024 menjadi 17,55 miliar dolar AS pada tahun 2030, dengan pertumbuhan rata-rata per tahun mencapai 5,01 persen (*Mordor Intelligence*, 2024). Indonesia sebagai negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara memiliki nilai ekonomi mencapai 1,5 triliun dolar AS, dimana pengeluaran masyarakat menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi (*U.S. State Department*, 2025). Data menunjukkan penetrasi internet di Indonesia melonjak dari 16,21 persen pada tahun 2023 menjadi 72,78 persen pada tahun 2024 (BPS Indonesia, 2024).

Pertumbuhan pengguna internet yang tinggi ini menciptakan peluang sekaligus tantangan bagi perusahaan telekomunikasi. Perusahaan harus meningkatkan investasi untuk membangun infrastruktur jaringan yang lebih baik, mengembangkan layanan digital baru yang inovatif, dan bersaing dengan pemain baru yang menawarkan layanan komunikasi alternatif. Untuk bertahan dan berkembang, perusahaan telekomunikasi perlu mengelola keuangan dengan baik dan memastikan bahwa setiap investasi yang dilakukan benar-benar menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan pemegang saham. Namun, di balik prospek tersebut, industri telekomunikasi diharapkan pada berbagai tantangan: tingginya kebutuhan investasi infrastruktur, meningkatnya biaya operasional, serta tekanan persaingan dari pemain baru berbasis teknologi digital. Perusahaan harus memastikan bahwa setiap keputusan investasi benar-benar menciptakan nilai tambah ekonomi yang berkelanjutan. Dalam konteks ini, pengukuran kinerja keuangan menjadi aspek krusial untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menggunakan sumber dayanya secara efektif dan efisien.

Secara tradisional, kinerja keuangan diukur menggunakan rasio-rasio seperti *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Earnings Per Share (EPS)* yang menunjukkan profitabilitas dan efisiensi perusahaan. Dalam penelitian ini, *Return on Assets (ROA)* dipilih sebagai indikator utama kinerja keuangan karena ROA menunjukkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Pemilihan ROA relevan dengan karakteristik industri telekomunikasi yang padat modal dan bergantung pada aset tetap seperti menara, jaringan serat optik, dan spektrum frekuensi. Dengan demikian, ROA mampu mencerminkan seberapa efisien aset produktif digunakan dalam menciptakan laba bersih dan nilai perusahaan. Namun, ROA dan rasio profitabilitas tradisional lainnya memiliki keterbatasan mendasar karena tidak memperhitungkan biaya modal (*cost of capital*). Sebuah perusahaan

mungkin memiliki ROA yang tinggi, tetapi jika modal yang harus ditanggung juga tinggi, maka nilai ekonomis yang diciptakan bagi pemegang saham bisa jadi tidak optimal atau bahkan negatif. Untuk mengatasi keterbatasan metode pengukuran tradisional, diperlukan pendekatan yang lebih komprehensif dalam mengevaluasi kinerja keuangan. *Economic Value Added* (EVA) adalah salah satu metode inovatif yang dikembangkan oleh Stern Stewart & Company pada tahun 1982 untuk mengukur nilai ekonomis riil yang diciptakan perusahaan. EVA menghitung laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax*/NOPAT) dikurangi dengan biaya modal yang dihitung dari perkalian antara modal yang diinvestasikan dengan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*/WACC). Dengan kata lain, EVA mengukur apakah *return* yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi dari biaya peluang modal yang diinvestasikan. EVA positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham karena mampu menghasilkan laba di atas biaya modalnya, sedangkan EVA negatif mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menutupi seluruh biaya modal yang ditanggung.

Sementara itu, *Market Value Added* (MVA) adalah metode pengukuran yang mengevaluasi penciptaan nilai dari perspektif pasar dan investor. MVA mengukur perbedaan antara nilai pasar total perusahaan dengan total modal yang diinvestasikan. Nilai pasar dihitung dari kapitalisasi pasar (jumlah saham beredar dikali harga saham) ditambah nilai pasar utang. MVA menunjukkan seberapa besar nilai tambah yang berhasil diciptakan manajemen di atas modal yang ditanamkan investor. Kedua indikator tersebut tidak hanya menunjukkan hasil operasional, tetapi juga mencerminkan bagaimana keputusan keuangan internal berpengaruh terhadap persepsi eksternal investor. Oleh karena itu, pengujian pengaruh EVA dan MVA terhadap kinerja keuangan menjadi penting untuk menilai sejauh mana penciptaan nilai internal perusahaan direspon positif oleh pasar dan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Mengingat pentingnya EVA dan MVA sebagai indikator penciptaan nilai ekonomis yang sangat komprehensif, penerapan kedua metode ini menjadi sangat relevan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan yang beroperasi dalam industri padat modal dengan investasi jangka panjang. Sektor Telekomunikasi di Indonesia adalah salah satu industri yang sangat penting dan membutuhkan banyak modal besar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan di sektor ini harus terus menerus berinvestasi besar-besaran untuk membangun dan meningkatkan jaringan, seperti mendirikan menara dan membeli frekuensi baru agar bisa mendukung teknologi terbaru (seperti 5G). Karena industri ini berubah cepat, bersaing ketat dalam harga layanan, dan membutuhkan banyak uang untuk investasi jangka panjang, sektor ini menjadi objek studi yang sangat menarik dan penting. Kebutuhan akan modal yang sangat tinggi ini menjadikan pengelolaan biaya modal dan usaha untuk menciptakan nilai ekonomi (EVA dan MVA) sebagai hal yang paling kritis bagi keberlangsungan perusahaan telekomunikasi. Kemampuan manajemen untuk mengatur investasi dan menghasilkan EVA positif akan menentukan bagaimana pasar menilai perusahaan tersebut (MVA). Hal ini pada akhirnya akan sangat memengaruhi kinerja keuangan, terutama dalam hal keuntungan perusahaan dan harga saham di pasar (Brigham & Houston, 2022). Terdapat sejumlah penelitian yang mengkaji pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun hasil yang diperoleh masih menunjukkan ketidakonsisten temuan empiris serta keterbatasan metodologis. Hal ini tercermin dari penelitian Suhartono (2022) justru membuktikan bahwa EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sementara MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan penelitian Siregar (2022) justru membuktikan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Di sisi lain, Wariman (2020) menyatakan bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*, yang menunjukkan bahwa penciptaan nilai perusahaan lebih banyak tercermin pada indikator berbasis pasar dibandingkan kinerja operasional.

Ketidakkonsistenan hasil ini juga diperkuat oleh temuan Susmonowati (2018) yang menunjukkan bahwa EVA pada industri telekomunikasi tidak selalu sejalan dengan kinerja keuangan perusahaan, serta penelitian Anwar et al. (2022) yang menemukan bahwa pengaruh EVA dan MVA terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia bersifat fluktuatif dan bergantung pada periode pengamatan. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu masih menggunakan indikator berbasis pasar seperti Price Book Value atau harga saham, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan kinerja keuangan operasional internal, khususnya pada industri telekomunikasi yang bersifat padat modal. Perubahan kondisi ekonomi akibat pandemi Covid-19 serta meningkatnya kebutuhan investasi infrastruktur digital pada periode 2019-2024 juga berpotensi memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomis dan nilai pasar. Oleh karena itu, masih terdapat celah penelitian untuk menguji kembali pengaruh EVA dan MVA terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.

2. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Menurut Brigham dan Houston (2012), isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal maupun pihak internal. Perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Perspektif teori sinyal, manajemen perusahaan yang memiliki informasi superior tentang kondisi internal perusahaan menggunakan EVA dan MVA sebagai sinyal untuk mengkomunikasikan kinerja sebenarnya kepada pihak eksternal yang mengalami asimetri informasi, dimana EVA yang positif mengirimkan sinyal bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba ekonomis di atas biaya modal dan MVA yang tinggi memberi sinyal bahwa pasar menilai positif prospek masa depan perusahaan. Khususnya perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penggunaan EVA dan MVA sebagai indikator kinerja memberikan sinyal yang lebih kredibel dibandingkan metrik akuntansi tradisional karena keduanya mempertimbangkan biaya modal dan ekspektasi pasar, sehingga investor dapat membedakan perusahaan dengan kinerja keuangan yang genuinely baik dari hanya terlihat baik secara akuntansi. Dengan demikian, EVA dan MVA berperan sebagai mekanisme signaling yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, dimana perusahaan dengan kinerja keuangan superior menggunakan kedua metrik ini untuk membedakan diri dari kompetitor dan menarik investor, yang pada akhirnya tercermin dalam valuasi pasar dan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Teori *Stakeholder* adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab. *Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, baik secara langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. *Stakeholder* perusahaan terdiri dari berbagai pihak yaitu

pemegang saham, investor, kreditor, pemerintah, pelanggan, karyawan perusahaan, dan masyarakat umum. *Stakeholder Theory* berfokus pada cara-cara yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengelola hubungan perusahaan dengan *stakeholder-nya* (Freeman dalam Susilowati, 2016). Salah satu strategi untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholder* dapat dilakukan dengan memberikan informasi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dianalisis melalui laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan setiap tahunnya. Dengan penerbitan laporan keuangan perusahaan diharapkan dapat memenuhi kebutuhan informasi yang dibutuhkan oleh para *stakeholder*. Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan kesan yang baik pula kepada para *stakeholder*, salah satunya investor. Kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi daya tarik para investor untuk melakukan kegiatan investasi pada perusahaan tersebut.

Menurut Fahmi (2011) Kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*), dan lainnya. Kinerja Keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan merujuk pada kemampuan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan terkait dengan keuangan perusahaan tersebut. Tujuan yang terkait dengan keuangan ini dapat berupa pemaksimalan keuntungan, pertumbuhan dalam pendapatan dan laba per saham, serta peningkatan likuiditasnya. Kinerja keuangan ini dapat diukur dengan beberapa variable yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam segi keuangannya (Apridasari dkk.,2022). Kinerja keuangan suatu perusahaan menggambarkan kondisi keuangan di perusahaan tersebut. Kinerja keuangan ini biasanya menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil suatu keputusan untuk berinvestasi. Dalam berinvestasi biasanya investor melihat tingkat keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Investor cenderung tertarik pada perusahaan dengan tingkat laba yang lebih tinggi, hal ini dikarenakan tingkat laba ini akan menentukan tingkat pengembalian yang diperoleh oleh investor. Jika tingkat pengembaliannya tinggi, maka investor akan termotivasi untuk meningkatkan investasinya sehingga harga saham perusahaan tersebut akan meningkat. Salah satu indikator yang bisa digunakan dalam mengukur kinerja keuangan yaitu dengan rasio keuangan.

Menurut Brigham dan Houston (2009:68) 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. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan bagi nilai pemegang saham. Oleh karenanya, jika manajer berfokus pada EVA, hal ini akan dapat membantu memastikan bahwa mereka telah menjalankan operasi dengan cara yang konsisten dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. EVA dapat dihitung untuk divisi-divisi sekaligus juga untuk perusahaan secara keseluruhan, sehingga dapat menjadi dasar yang berguna untuk menentukan kompensasi manajerial pada seluruh tingkatan (Brigham dan Houston (2009:68). Penerapan EVA secara efektif mendorong manajer untuk mengadopsi perspektif seorang pemilik saham. Mereka dituntut untuk lebih strategis dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu dengan secara aktif memilih proyek yang dapat memaksimalkan tingkat pengembalian (*rate of return*) sambil terus berupaya menekan tingkat biaya modal. Pada akhirnya, sinergi dari keputusan-keputusan inilah yang akan mengarah pada tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan nilainya secara berkelanjutan (Purba 2022:2).

Brigham dan Houston (2009:68) mendefenisikan *Market Value Added* (MVA) sebagai perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan ekuitas modal investor yang telah diberikan. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor. Modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor dicerminkan oleh nilai buku dari ekuitas tersebut. Kelebihan dari metode MVA adalah metode ini dapat mencerminkan bagaimana keputusan pasar suatu manajer perusahaan yang telah sukses meningkatkan kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan, serta dapat membangun kepercayaan dari para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Primadia, 2011). Menurut Napitupulu (2008:31), salah satu kelebihan dari metode MVA adalah penerapan metode ini dalam perusahaan dapat menggambarkan prospek yang menguntungkan atas investasi yang dilakukan saat ini pada masa yang akan datang.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data dilakukan melalui akses terhadap laporan keuangan yang dipublikasikan secara resmi melalui website resmi masing-masing perusahaan dan situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pemilihan sektor telekomunikasi sebagai objek penelitian didasarkan pada pertimbangan bahwa industri ini merupakan sektor strategis yang mengalami transformasi digital pesat, membutuhkan investasi modal besar untuk infrastruktur jaringan, dan memiliki karakteristik unik dalam hal penciptaan nilai ekonomis. Objek penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi periode 2019-2024, dengan fokus pada Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel dependen.). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2019-2024. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 6 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2019 hingga tahun 2024, maka total observasi dalam penelitian ini adalah 36 pengamatan (6 perusahaan x 6 tahun). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif dengan analisis regresi data panel menggunakan bantuan software *Eviews* (*Econometric Views*).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.330256	9.407180	-0.354012	0.7260
X1	-0.028840	0.103634	-0.278286	0.7828
X2	0.166441	0.303468	0.548462	0.5877
Effect Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.574678	Mean dependent var	1.516667	
Adjusted R-squared	0.468347	S.D. dependent var	0.838536	
S.E. of regression	0.611415	Akaike info criterion	2.047047	

Sum squared resid	10.46718	Schwarz criterion	2.398940
Log likelihood	-28.84685	Hannan-Quinn criter.	2.169867
F-statistic	5.404636	Durbin-Watson stat	2.248489
Prob(F-statistic)	0.000531		

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2026 (E-views 12)

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) yang ditampilkan pada tabel 1, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Kinerja Keuangan (Y)} = -3,330256 - 0,028840X_1 + 0,166441X_2 + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi data panel yang diperoleh, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar -3,33025. Artinya ketika EVA dan MVA memiliki nilai konstan atau nol (0), maka kinerja keuangan (*Return On Assets*) memiliki nilai sebesar -3,330256.
- 2) Variabel Economic Value Added yang diproyeksikan oleh *Return On Assets* memiliki nilai koefisien sebesar negatif 0,028840 dengan arah hubungan negatif terhadap *Return On Assets* sehingga setiap kenaikan Economic Value Added maka variabel Kinerja Keuangan akan turun sebesar 0,028840 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain konstan.
- 3) Variabel Market Value Added yang diproyeksikan oleh *Return On Assets* memiliki nilai koefisien sebesar 0,166441 dengan arah hubungan positif terhadap *Return On Assets* sehingga setiap kenaikan Market Value Added maka variabel kinerja keuangan akan naik sebesar 0,166441 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain konstan.

Tabel 2
Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.574678	Mean dependent var	1.516667
Adjusted R-squared	0.468347	S.D. dependent var	0.838536
S.E. of regression	0.611415	Akaike info criterion	2.047047
Sum squared resid	10.46718	Schwarz criterion	2.398940
Log likelihood	-28.84685	Hannan-Quinn criter.	2.169867
F-statistic	5.404636	Durbin-Watson stat	2.248489
Prob(F-statistic)	0.000531		

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2026 (E-views 12)

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai Prob (F-Statistik) sebesar 0.000531 yakni lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima yang berarti variabel independen Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen Kinerja Keuangan.

Tabel 3
Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.330256	9.407180	-0.354012	0.7260
X1	-0.028840	0.103634	-0.278286	0.7828
X2	0.166441	0.303468	0.548462	0.5877

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2026 (E-views 12)

Berdasarkan tabel 3 hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel X1 memiliki koefisien sebesar -0,028840 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,7828 ($>0,05$), yang berarti secara statistik X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y pada tingkat signifikansi 5%. Meskipun arahnya negatif, pengaruh X1 terhadap Y tidak cukup kuat secara parsial. Variabel X2 juga tidak berpengaruh signifikan secara statistik, dengan koefisien sebesar 0,166441 dan nilai probabilitas sebesar 0,5877 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa X2 selama periode pengamatan tidak memiliki kontribusi nyata terhadap perubahan Y. Ketidaksignifikan kedua variabel ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor yang mempengaruhi hubungan antar variabel, sehingga perubahan yang terjadi pada masing-masing variabel independen secara individu tidak mampu memberikan dampak yang berarti terhadap Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, *Economic Value Added* maupun *Market Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan selama periode penelitian.

Pembahasan

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Kinerja keuangan

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi biaya modal belum mampu memberikan dampak yang berarti terhadap kinerja keuangan perusahaan secara langsung. Hal tersebut belum dipandang sebagai faktor strategis yang mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi selama periode pengamatan. Mengacu pada indikator pengukuran *Economic Value Added* yang dihitung dari selisih antara laba operasi bersih setelah pajak dengan biaya modal menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan telekomunikasi sampel menghadapi tekanan biaya modal yang cukup tinggi akibat kebutuhan investasi infrastruktur jaringan yang masif, seperti pembangunan menara BTS dan perluasan jaringan 4G maupun 5G. Kondisi ini menyebabkan nilai EVA yang dihasilkan cenderung tidak stabil dari tahun ke tahun sehingga tidak mampu mendorong peningkatan kinerja keuangan secara konsisten.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal, *Economic Value Added* seharusnya mampu menjadi sinyal positif bagi investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai di atas biaya modalnya. Namun, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai EVA belum mampu ditangkap secara efektif oleh pasar sebagai sinyal yang relevan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh kompleksitas perhitungan EVA yang tidak selalu mudah dipahami oleh seluruh pemangku kepentingan sehingga sinyal yang seharusnya tersampaikan menjadi tidak cukup kuat untuk memengaruhi penilaian terhadap kinerja keuangan. Selain itu, jika dikaitkan dengan teori stakeholders, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penciptaan nilai ekonomis melalui EVA belum sepenuhnya mampu memenuhi ekspektasi seluruh pemangku kepentingan, karena kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi juga sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kepuasan pelanggan, regulasi pemerintah, serta persaingan antar operator yang tidak tercermin dalam nilai EVA semata. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Aisjah (2013) yang menemukan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Selain itu, penelitian (Agus Suhartono 2025) dan (Andrianto et al, 2025) juga menunjukkan bahwa EVA menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. EVA tidak selalu mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara langsung, khususnya pada industri yang membutuhkan investasi modal yang besar.

Pengaruh *Market Value Added* (MVA) Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai dengan 2024. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa selisih antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang diinvestasikan belum mampu mencerminkan kondisi kinerja keuangan internal perusahaan secara langsung. Meskipun arah koefisien bernilai positif yang menunjukkan adanya hubungan searah antara MVA dan kinerja keuangan, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dinyatakan signifikan. Mengacu pada indikator pengukuran, *Market Value Added* yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham perusahaan telekomunikasi selama periode 2019-2024 tidak selalu sejalan dengan kondisi kinerja keuangan fundamentalnya. Kondisi ini terjadi karena pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti sentimen pasar global, kondisi makroekonomi serta dampak pandemi COVID-19 pada tahun 2020-2021 yang menyebabkan volatilitas harga saham meningkat tajam tanpa mencerminkan perubahan kinerja keuangan yang sesungguhnya. Akibatnya, nilai MVA yang terbentuk dari pergerakan harga saham tersebut menjadi kurang representatif dalam menjelaskan perubahan kinerja keuangan perusahaan.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal, *Market Value Added* seharusnya menjadi sinyal yang kuat bagi investor bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola sumber daya dengan baik sehingga menghasilkan nilai pasar yang melebihi modal yang ditanamkan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal yang terkandung dalam MVA belum mampu secara konsisten memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, jika dikaitkan dengan teori stakeholders, ketidaksignifikan MVA mengindikasikan bahwa nilai yang dipersepsikan oleh pasar belum sepenuhnya selaras dengan kepentingan seluruh pemangku kepentingan perusahaan telekomunikasi, karena kinerja keuangan yang sesungguhnya juga dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mampu mengelola hubungan dengan pelanggan, karyawan, regulator, dan masyarakat luas yang tidak seluruhnya tercermin dalam nilai pasar saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sobahi et al., 2019) yang menyatakan bahwa MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian (Rahayu & Aisjah 2013) dan (Andrinaldo et al., 2025) juga menemukan bahwa MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai dengan 2024. Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa EVA dan MVA secara bersama-sama mampu memberikan penjelasan yang berarti terhadap perubahan kinerja keuangan perusahaan, meskipun secara parsial masing-masing variabel tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Kondisi ini terjadi karena EVA dan MVA saling melengkapi dalam menggambarkan kondisi perusahaan dari dua sisi yang berbeda, yakni dari sisi internal berupa efisiensi penciptaan nilai ekonomis dan dari sisi eksternal berupa penilaian pasar terhadap perusahaan, sehingga ketika digabungkan keduanya menghasilkan daya penjas yang lebih kuat terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi. Integrasi antara pengukuran kedua variabel dalam penelitian ini berupa nilai tambah ekonomis yang mencerminkan efisiensi penggunaan model internal dan nilai tambah

pasar yang mencerminkan persepsi investor terhadap perusahaan secara bersama-sama menghasilkan nilai R-squared sebesar 0,574678 atau 57,47%, yang berarti kedua variabel tersebut mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan sebesar 57,47%. Temuan ini menunjukkan adanya keterkaitan yang cukup kuat antara indikator penciptaan nilai ekonomis dan penilaian pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi, yang mengindikasikan bahwa pergerakan kinerja keuangan perusahaan lebih dapat dijelaskan ketika EVA dan MVA digunakan secara bersamaan dibandingkan apabila hanya menggunakan salah satu variabel saja.

Sementara itu, dalam perspektif teori sinyal, kombinasi informasi yang berasal dari EVA dan MVA secara bersama-sama mampu memberikan sinyal yang lebih komprehensif dan relevan kepada para pemangku kepentingan mengenai kondisi perusahaan secara menyeluruh, sehingga sinyal yang dikirimkan menjadi lebih kuat dan mampu memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara nyata. Sedangkan dari sisi teori stakeholders, hasil pengujian simultan ini menegaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi merupakan cerminan dari interaksi berbagai kepentingan pemangku kepentingan yang membutuhkan pendekatan menyeluruh, dimana EVA mencerminkan nilai yang diciptakan bagi pemegang saham sementara MVA mencerminkan kepercayaan seluruh pemangku kepentingan terhadap prospek perusahaan, sehingga keduanya secara simultan memberikan gambaran yang lebih lengkap terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2024. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhartono (2025) yang menemukan bahwa EVA dan MVA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, (Kusuma 2018) dan (Wariman 2020) juga menunjukkan bahwa EVA dan MVA secara bersama-sama mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah mampu mengelola sumber daya dengan baik sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham.

5. SIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Economic Value Added (EVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomis setelah memperhitungkan biaya modal belum mampu secara langsung meningkatkan profitabilitas perusahaan.
2. Market Value Added (MVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan yang mencerminkan persepsi investor tidak selalu sejalan dengan kinerja operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan kata lain, peningkatan atau penurunan nilai pasar tidak secara langsung mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.
3. Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Meskipun secara individu tidak berpengaruh, namun secara bersama-sama EVA dan MVA mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi antara kemampuan menciptakan nilai ekonomis dan kepercayaan pasar menjadi faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi.

Saran

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), atau variabel makroekonomi untuk memperoleh hasil

yang lebih komprehensif, memperluas objek penelitian ke sektor lain agar dapat dibandingkan dengan karakteristik industri yang berbeda. Dan menggunakan metode periode penelitian yang lebih panjang serta metode analisis yang lebih beragam untuk meningkatkan akurasi hasil penelitian.

2. Bagi investor disarankan untuk tidak hanya menggunakan EVA dan MVA sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, tetapi juga mempertimbangkan indikator lain seperti ROA, ROE, pertumbuhan laba, serta kondisi industri. Dan memahami bahwa pada industri padat modal seperti telekomunikasi, kinerja jangka pendek belum tentu mencerminkan potensi jangka panjang perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andrinaldo, A., Apandi, A., & Fahdillah, L. (2025). Pengaruh EVA, MVA, Dan REVA Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 6(3), 261-271. <https://doi.org/10.47065/Ekuitas.V6i3.6638>
- Kusuma, A. R. (2020). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Di Bei). In *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* (Vol. 11, Issue 1).
- Rahayu, U. T., & Aisjah, S. (2011). *PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED*.
- Siregar, S. Y. S., Nengsih, T. A., & Siregar, E. S. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Eva Dan Mva Pada Perusahaan Telekomunikasi Periode 2015-2020. *Manajemen Keuangan Syariah*, 2(1), 28-38. <https://doi.org/10.30631/Makesya.V2i1.1177>
- Suhartono, A. (2025). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Kinerja Keuangan PT Mayora Indah Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2020. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management And Business*, 8(2), 421-427. <https://doi.org/10.37481/Sjr.V8i2.1058>