



ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED, FINANCIAL VALUE ADDED DAN REFINED ECONOMIC VALUE ADDED PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA SEKTOR ENERGI PERIODE 2019-2023

Rudy Syafariansyah Dachlan¹, Agus Riyanto², Hendra³

Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda

E-mail: Rudy@uwgm.ac.id

Abstract

The study aims to analyze the financial performance of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 period. The evaluation was carried out using four value-added methods, namely EVA, MVA, FVA and REVA. This type of research uses descriptive quantitative, with the object of research on three coal mining sub-sector companies, namely PTBA, SMMT and TCPI. Data obtained from the company's annual financial statements over a five-year period.

The results showed that each company has diverse financial performance. PT Bukit Asam Tbk shows a more stable and positive performance than the other two companies. The analysis with the four methods provides relevant information to evaluate the sustainability of value creation and strategic decision making, especially in the energy sector that faces global challenges and energy transition regulations.

Keywords: *financial performance, eva, mva, fva, reva, energy sector, bei.*

Abstrak

Penelitian bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Evaluasi dilakukan menggunakan empat metode nilai tambah, yaitu EVA, MVA, FVA dan REVA. Jenis penelitian menggunakan deskriptif kuantitatif, dengan objek penelitian pada tiga perusahaan sub-sektor pertambangan batu bara, yaitu PTBA, SMMT dan TCPI. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode lima tahun.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kinerja keuangan yang beragam. PT Bukit Asam Tbk menunjukkan kinerja yang lebih stabil dan positif dari dua perusahaan lainnya. Analisis dengan empat metode tersebut memberikan informasi yang relevan untuk mengevaluasi keberlanjutan penciptaan nilai dan pengambilan keputusan strategis perusahaan, khususnya di sektor energi yang menghadapi tantangan global dan regulasi transisi energi.

Kata Kunci: *kinerja keuangan, eva, mva, fva, reva, sektor energi, bei.*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan sektor energi di Indonesia sangat penting bagi ekspansi ekonomi Indonesia secara keseluruhan. Untuk memastikan keberlanjutan perusahaan, bisnis energi Indonesia harus memiliki kinerja keuangan yang kuat sebagai sektor strategis, menarik minat investor, dan memberikan kontribusi terhadap perekonomian nasional. Dalam menghadapi tantangan seperti fluktuasi harga energi global, perubahan regulasi, serta peningkatan kebutuhan akan sumber energi yang lebih ramah lingkungan, perusahaan di sektor ini memerlukan evaluasi kinerja keuangan yang komprehensif dan akurat.

Pandemi COVID-19 yang melanda pada awal 2020 memberikan dampak besar pada sektor energi. Penurunan tajam dalam permintaan energi, terutama di sektor energi, mengakibatkan harga minyak dan gas dunia anjlok. Pada April 2020, harga minyak mentah AS bahkan sempat tercatat

negatif untuk pertama kalinya dalam sejarah dalam sektor energi, tetapi tetap menunjukkan kinerja yang baik meskipun banyak proyek pembangunan energi terbaru tertunda atau terhenti akibat pembatasan pandemi.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan penanda penting dari kondisi sektor energi, yang merupakan kunci bagi perekonomian negara. Banyak faktor, seperti perubahan dalam undang-undang pemerintah, tekanan dari seluruh dunia untuk beralih ke sumber energi yang lebih ramah lingkungan, dan variasi harga komoditas energi, menentukan periode 2019-2023. Beberapa perusahaan tambang batu bara Indonesia terdorong untuk beralih ke industri lain oleh tekanan ini, seperti nikel dan aluminium, akibat kesulitan dalam memperoleh pendanaan untuk proyek batu bara di tengah meningkatnya tekanan lingkungan.

Penelitian ini bertujuan untuk menjembatani riset gap tersebut dengan mengaplikasikan metode yang sama di sektor energi, memberikan analisis yang lebih komprehensif dan memberikan wawasan baru mengenai pengelolaan kinerja keuangan di sektor tersebut. Penerapan metode-metode ini pada perusahaan sektor energi di Indonesia masih terbatas. Padahal, dengan tantangan dan perubahan signifikan yang dihadapi sektor energi, terutama dalam hal diversifikasi usaha dan tekanan lingkungan, Untuk menentukan seberapa baik bisnis ini dapat menambah nilai bagi pemegang saham dan menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan bisnis, analisis kinerja keuangan dengan menggunakan EVA, MVA, FVA, dan REVA menjadi relevan (Zahriana, 2022).

Meneliti kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2023, penelitian ini menggunakan metodologi “Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA), dan Refined Economic Value Added (REVA).” Strategi diversifikasi perusahaan, ketangguhannya dalam menghadapi tekanan eksternal, dan kontribusinya terhadap penciptaan nilai pemegang saham diharapkan dapat dijelaskan secara menyeluruh oleh hasil penelitian ini.

TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan perusahaan sangatlah penting bagi keberlangsungan bisnis dalam melakukan pengelolaan keuangan, manajemen, aset, penyimpanan dana, dan pengendalian aset dan dana perusahaan. Manajemen keuangan didefinisikan oleh Astawinetu dan Handini (2020:2) sebagai pengawasan semua kegiatan moneter, seperti penganggaran dan penggalangan dana. Menurut Astawinetu dan Handini (2020:3), manajemen keuangan adalah proses di mana perusahaan menentukan tujuan jangka panjangnya, mengalokasikan sumber daya yang sesuai, dan memonitor arus kasnya.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Sumarsan (2021:17-18), laporan keuangan yang sering dibuat oleh manajemen berfungsi sebagai ikhtisar keuangan perusahaan dan merupakan produk terakhir dari siklus akuntansi. Laporan keuangan memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan tentang kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan. Septiana (2019:12) berpendapat bahwa ketika dikombinasikan dengan data lain, seperti keadaan industri dan ekonomi, laporan keuangan dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang peluang dan ancaman yang dihadapi bisnis. Menurut Wijaya (2017:13), laporan keuangan merupakan hal yang krusial dalam operasional perusahaan karena memberikan informasi tentang kesehatan keuangan perusahaan. Manajemen, kreditur, investor, dan pemangku kepentingan perusahaan lainnya adalah pelanggan laporan keuangan.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Thian (2022:2) analisis laporan keuangan adalah proses yang digunakan untuk memindahkan transaksi keuangan dari satu unsur ke unsur berikutnya dan menganalisis masing-masing secara individual dengan tujuan mencapai kesimpulan yang akurat dan tepat tentang transaksi keuangan yang bersangkutan. Menemukan, menganalisis, dan membandingkan laporan keuangan yang telah disiapkan adalah pengertian analisis laporan keuangan menurut Putra, Darwis, dan Priandika (2021:1). Menurut Thian (2022:2-3), analisis laporan keuangan memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mempelajari aset, kewajiban, ekuitas, dan hasil operasi bisnis selama jangka waktu tertentu
2. Untuk menemukan kekurangan atau kelemahan perusahaan.
3. Untuk mempelajari manfaat dan kekuatan organisasi.
4. Untuk memastikan perusahaan mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk memperbaiki diri di masa depan, terutama yang berkaitan dengan anggaran saat ini.
5. Mengetahui seberapa baik manajemen melakukan pekerjaan mereka.
6. Khususnya yang berkaitan dengan hasil yang dicapai, dibandingkan dengan organisasi lain yang sebanding.

Kinerja Keuangan

Kinerja adalah catatan tentang jumlah dan kualitas hasil yang diperoleh organisasi dari kegiatan atau tugas tertentu dalam waktu tertentu ketika menyelesaikan tugasnya. Kinerja dapat dikuantifikasikan dan kualitatif. Kinerja dapat diukur dengan jumlah dan kualitas. Rachim & Syafariansyah (2019) mendefinisikan kinerja sebagai kontribusi suatu kegiatan terhadap tujuan, sasaran, misi, dan ambisi strategis organisasi. Kontribusi suatu aktivitas menentukan kinerjanya. Menurut Irfani (2020:222), kinerja keuangan perusahaan adalah ukuran efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola dana di seluruh operasi, termasuk kegiatan operasional. Kinerja keuangan juga dapat diukur dengan manajemen keuangan perusahaan.

Economic Value Added (EVA)

Irfani (2020:222) menyatakan bahwa ketika penyandang dana memutuskan untuk berinvestasi di sebuah perusahaan, mereka melihat seberapa baik kinerja perusahaan secara finansial dalam kaitannya dengan nilai yang mereka harapkan untuk didapatkan kembali. Salah satu cara untuk mengukur hal ini adalah dengan kinerja keuangan yang bernilai tambah, yang menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan penyandang dana. Penggunaan EVA merupakan salah satu cara untuk mencocokkan prioritas manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Manajer akan menggunakan EVA untuk membuat pilihan investasi yang mengoptimalkan laba dan mengurangi pengeluaran modal, sehingga meningkatkan nilai bisnis. Menghitung Economic Value Added (EVA) menggunakan rumus berikut :

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

Penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan pengukuran EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kriteria, yaitu:

1. Nilai EVA > 0 berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan perusahaan dapat memenuhi harapan penyandang dana.

2. Nilai $EVA = 0$ berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan.

Nilai $EVA < 0$ berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan.

Market Value Added (MVA)

Husnan dan Pudjiastuti (2015:70) mendefinisikan Market Value Added (MVA) sebagai proporsi ekuitas perusahaan yang belum ada di pasar, sebagai akibat dari kontribusi modal pemegang saham (pemilik). Brigham dan Houston (2019:111) mendefinisikan Market Value Added (MVA) sebagai nilai ekuitas perusahaan, bukan nilai bukunya. Mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar akan menghasilkan nilai pasar perusahaan. Astawinetu dan Handini (2020:22) mendefinisikan “nilai pasar saham” (MVA) sebagai selisih antara nilai pasar dan modal ekuitas yang telah diinvestasikan oleh investor untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, nilai surplus pemegang saham, juga dikenal sebagai Market Value Added (MVA), adalah selisih antara nilai pasar saham perusahaan dan nilai buku sahamnya seperti yang ditunjukkan dalam laporan keuangannya. MVA memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan kapitalisasi pasar perusahaan di atas nilai pemegang saham. Pengukuran MVA yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Astawinetu dan Handini, 2020:22).

$$\text{MVA} = (\text{Harga Pasar Per Lembar Saham} - \text{Nilai Buku Perlembar saham}) \times \text{Jumlah Saham Biasa}$$

Pendekatan tersebut dipilih dengan argumentasi bahwa pendekatan ini lebih sederhana dan menggunakan indikator proporsional antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan yang sama-sama diproses dengan nilai saham biasa. Dari perhitungan diatas maka dapat disimpulkan bahwa:

1. $MVA > 0$ atau MVA positif, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor.

2. $MVA = 0$, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil memberikan peningkatan maupun pengurangan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh Investor.

$MVA < 0$ atau MVA negatif, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang diinvestasikan investor.

Financial Value Added (FVA)

Irfani menyebut hal ini sebagai Financial Value Added (FVA), yang dihitung dengan membagi laba operasi bersih perusahaan setelah depresiasi dan pajak dengan belanja modalnya (2020). Untuk mendapatkan kinerja bisnis yang mempertimbangkan biaya peluang dari seluruh organisasi, penyusutan harus dimasukkan. Nilai Tambah Finansial dapat digunakan sebagai alat kontrol untuk menciptakan nilai bagi pemerintah melalui kontribusi aset tetap yang digunakan selama periode investasi. Salah satu indikator kinerja bisnis berbasis nilai yang belum banyak mendapat perhatian adalah nilai tambah finansial (financial value added), atau FVA. Sebuah teknik untuk mengevaluasi nilai dan kinerja perusahaan yang memperhitungkan bagaimana aset tetap berkontribusi pada laba bersih disebut nilai tambah finansial (financial value added), atau FVA. Financial Worth Added (FVA), perluasan dari Economic Value Added (EVA), adalah cara terbaru untuk menilai kinerja dan nilai perusahaan. FVA mempertimbangkan kontribusi laba bersih dari aset tetap organisasi. Nilai tambah finansial (FVA) mengukur keberhasilan perusahaan.

Berdasarkan nilai tambah. FVA bermanfaat untuk menilai kinerja dan nilai perusahaan. Menurut Irfani (2020:238), menyatakan bahwa rumus perhitungan FVA adalah sebagai berikut:

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED} \cdot \text{D})$$

Untuk mengukur penilaian kinerja keuangan pada perusahaan dapat menggunakan pengukuran FVA yang diklasifikasikan dalam 3 kriteria, sebagai berikut:

1. Jika $\text{FVA} > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan atau keuntungan bersih perusahaan mampu menutupi ED.

2. Jika $\text{FVA} = 0$, hal ini menunjukkan posisi impas bagi perusahaan.

Jika $\text{FVA} < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan atau keuntungan bersih perusahaan belum menutupi ED. ED atau tidak ada nilai tambah finansial untuk bisnis tersebut.

Refined Economic Value Added (REVA)

Menemukan proyek atau kegiatan yang menghasilkan pengembalian yang lebih baik daripada biaya modal menjadi lebih mudah dengan REVA, sebuah evaluasi kinerja yang memprioritaskan penciptaan nilai dan memaksa organisasi untuk berkonsentrasi pada struktur modal (Lestari dan Oktaria, 2019:109). Karena REVA didasarkan pada nilai pasar dan memperhitungkan total nilai buku kewajiban jangka panjang serta variabel kinerja pasar saham perusahaan ($\text{PPS} \times \text{LS}$), maka REVA merupakan ide yang lebih baik daripada EVA dengan tujuan untuk menyempurnakannya. Metode ini juga lebih responsif terhadap kondisi pasar, kondisi ekonomi makro, dan risiko keuangan atas hutang (Irfani, 2020:236). Sementara EVA didasarkan pada nilai saham, abnormal return diciptakan oleh selisih antara imbal hasil saham dan imbal hasil pasar, dengan mempertimbangkan harga pasar saham (Irfani, 2020:35). Rumus yang digunakan untuk melakukan perhitungan Refined Economic Value Added (REVA) adalah sebagai berikut :

$$\text{REVA}_t = \text{NOPAT}_t - (\text{MVA}_t - \text{I} \times \text{KW})$$

Untuk mengukur penilaian kinerja keuangan pada perusahaan dapat menggunakan pengukuran REVA yang diklasifikasikan dalam 3 kriteria, sebagai berikut:

1. Jika $\text{REVA} > 0$, hal ini menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

2. Jika $\text{REVA} < 0$, hal ini menunjukkan tidak proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan atau perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban kepada para penyandang dana.

3. Jika $\text{REVA} = 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis maupun pengurangan ekonomis.

2.3 Model Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif, yang bertujuan untuk menganalisis dan menggunakan kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA) dan Refined Economic Value Added (REVA). penelitian ini akan mengukur dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dari tahun 2019-2023.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terkait dengan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023. Istilah populasi digunakan dalam konteks penelitian untuk menggambarkan totalitas hal, orang, atau kejadian yang memiliki kesamaan ciri-ciri yang menjadi subjek penelitian. Untuk tahun 2019-2023, populasi penelitian ini mencakup sembilan belas perusahaan yang terdaftar di BEI yang beroperasi di industri energi, khususnya sub-sektor pertambangan batu bara. Populasi adalah segala sesuatu yang memiliki kesamaan sifat dengan entitas lain, baik orang, kejadian, atau benda (Abbas, 2019:65). Menurut Sugiyono (2020:127), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam populasi, sampel bersifat representatif. Purposive sampling digunakan untuk memilih sampel penelitian ini. Menurut Sugiyono (2020:133), bentuk pemilihan sampel yang dikenal sebagai purposeful sampling mempertimbangkan faktor-faktor tertentu.

Sampel yang dianggap paling sesuai dengan tujuan penelitian dipilih oleh peneliti. Hal ini dilakukan karena mengumpulkan data dari seluruh populasi tidak praktis atau tidak mungkin dilakukan. Sifat-sifat dan varians dalam populasi harus tercermin dalam sampel yang baik. Berikut ini adalah kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Sepanjang tahun 2019-2023, perusahaan-perusahaan di sub sektor pertambangan batu bara tercatat di BEI secara berurutan.
2. Perusahaan di sub sektor pertambangan batu bara yang menampilkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
3. Perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang tidak secara rutin mengeluarkan laporan keuangan antara tahun 2019 hingga 2023.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

ANALISIS DATA PENELITIAN

PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

Economic Value Added (EVA)

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

Tabel 1 Economic Value Added (EVA) Pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	NOPAT	CC	EVA
2019	4,040,916	3,189,613	851,303
2020	2,407,840	1,877,140	530,700
2021	7,924,581	6,211,203	1,713,378
2022	12,638,965	9,565,450	3,073,515
2023	6,088,483	5,521,013	567,470

Sumber : Data Diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Economic Value Added (EVA) PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dalam rentang tahun 2019 hingga 2023. EVA dihitung berdasarkan Net Operating Profit After Tax (NOPAT) dikurangi Capital Charge (CC). Nilai EVA yang positif menunjukkan adanya penciptaan nilai tambah bagi perusahaan, sementara nilai negatif mencerminkan potensi kehilangan nilai ekonomi.

Market Value Added (MVA)

$$\text{MVA} = (\text{Harga Pasar Per Lembar Saham} - \text{Nilai Buku Perlembar saham}) \times \text{Jumlah Saham Biasa}$$

Tabel 2 Market Value Added (MVA) Pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Harga perlembar saham	Nilai buku perlembar saham	Jumlah saham biasa	MVA
2019	2,260	0.0016	1,152,066	2,603,667
2020	2,810	0.0015	1,152,066	3,237,303
2021	2,710	0.0021	1,152,066	3,122,096
2022	3,690	0.0025	1,152,066	4,251,120
2023	2,440	0.0019	1,152,066	2,811,038

Sumber : Data Diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Market Value Added (MVA) PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dalam rentang tahun 2019 hingga 2023. MVA dihitung berdasarkan selisih antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan. Nilai MVA yang positif mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham, sedangkan nilai yang lebih rendah menunjukkan potensi penurunan nilai pasar perusahaan.

Financial Value Added (FVA)

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED} - \text{D})$$

Tabel 3 Financial Value Added (FVA) Pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Nopat	ED	D	FVA
2019	4,040,319	3,211,020	504.557	829,803
2020	2,407,840	1,816,587	744.977	591,998
2021	7,924,581	6,297,072	844,856	2,472,365
2022	12,638,965	9,704,080	1,163,819	4,098,704
2023	6,088,483	4,607,534	1,412,333	2,893,282

Sumber : data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Financial Value Added (FVA) PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dalam rentang tahun 2019 hingga 2023. FVA dihitung berdasarkan Net Operating Profit After Tax (NOPAT) dikurangi dengan biaya modal ekonomi, yang mencakup ED dan Debt D. Nilai FVA yang positif mencerminkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai finansial tambahan bagi pemegang saham dan kreditur.

Refined Economic Value Added (REVA)

$$\text{REVA}_t = \text{NOPAT}_t - (\text{MVA}_t \times \text{KW})$$

Tabel 4 Refined Economic Value Added (REVA) Pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	NOPAT	MVt-1 x KW (WACC)	REVA
2019	5,090,896	(151,741,325)	(151,736,234)
2020	3,009,909	(219,990,484)	(219,987,474)
2021	9,805,003	(155,651,686)	(155,641,881)
2022	15,463,107	(211,939,012)	(211,923,549)
2023	7,739,801	(168,172,744)	(168,165,005)

Sumber : Data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Refined Economic Value Added (REVA) PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dalam rentang tahun 2019 hingga 2023. REVA dihitung berdasarkan Net Operating Profit After Tax (NOPAT) dikurangi hasil perkalian antara nilai pasar perusahaan (Market Value, MV) dengan Weighted Average Cost of Capital (WACC). Nilai REVA yang negatif mencerminkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham setelah mempertimbangkan biaya modal keseluruhan.

PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)
Economic Value Added (EVA)

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

Tabel 5 Economic Value Added (EVA) Pada PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	NOPAT	CC	EVA
2019	(9,217,156)	(7,756,550)	(1,460,606)
2020	(13.034.562)	(29,804,524)	16,769,961
2021	233,082,629	207,782,724	25,299,905
2022	396,279,983	341,944,370	54,335,613
2023	248,866,965	205,168,341	43,698,624

Sumber : Data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Economic Value Added (EVA) PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) dalam rentang tahun 2019 hingga 2023. EVA dihitung berdasarkan Net Operating Profit After Tax (NOPAT) dikurangi Capital Charge (CC). Nilai EVA yang positif menunjukkan adanya penciptaan nilai tambah bagi perusahaan, sementara nilai negatif mencerminkan potensi kehilangan nilai ekonomi.

Market Value Added (MVA)

$$\text{MVA} = (\text{Harga Pasar Per Lembar Saham} - \text{Nilai Buku Perlembar saham}) \times \text{Jumlah Saham Biasa}$$

Tabel 6 Market Value Added (MVA) Pada PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Harga perlembar saham	Nilai buku perlembar saham	Jumlah saham biasa	MVA
2019	123	185.54	393,750	(24,625,125)
2020	116	179.22	393,750	(24,892,875)
2021	202	259.63	393,750	(22,691,813)
2022	650	322.82	393,750	128,827,125
2023	690	253.82	393,750	171,745,875

Sumber: Data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Market Value Added (MVA) PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) dalam rentang tahun 2019 hingga 2023. MVA dihitung berdasarkan selisih antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan. Nilai MVA yang negatif pada tahun 2019 hingga 2021 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan modal yang diinvestasikan, sedangkan nilai MVA yang positif pada tahun 2022 dan 2023 mencerminkan peningkatan nilai bagi pemegang saham.

Financial Value Added (FVA)

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED} - \text{D})$$

Tabel 7 Financial Value Added (FVA) Pada PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Nopat	ED	D	FVA
2019	(9,217,156)	(7,317,500)	20,239,285	18,339,628
2020	(36,421,180)	(29,804,524)	16,036,432	9,419,775
2021	233,082,629	207,782,724	5,526,650	30,826,555
2022	396,279,983	341,944,370	13,763,348	68,098,961
2023	248,866,965	205,168,341	14,742,165	58,440,790

Sumber : data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Financial Value Added (FVA) PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) dalam periode 2019 hingga 2023. FVA mencerminkan nilai tambah keuangan yang diperoleh perusahaan setelah mempertimbangkan biaya modal. Pada tahun 2019 dan 2020, nilai NOPAT dan ED mengalami defisit yang mengakibatkan nilai FVA tetap positif tetapi lebih kecil dibandingkan tahun-tahun berikutnya. Pada tahun 2022 dan 2023, FVA terus meningkat, menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah keuangan yang lebih besar bagi pemegang saham dan pemilik modal.

Refined Economic Value Added (REVA)

$$\text{REVA}_t = \text{NOPAT}_t - (\text{Mvt-l} \times \text{KW})$$

Tabel 8 Refined Economic Value Added (REVA) Pada PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	NOPAT	MVt-1 x KW (WACC)	REVA
2019	6,234,017	(6,857,865)	6,240,874
2020	(23,386,617)	(5,407,920)	(23,381,209)
2021	257,456,463	(10,498,950)	257,466,962
2022	455,254,585	(12,899,250)	455,267,484
2023	279,012,301	(16,735,950)	279,029,037

Sumber : Data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Refined Economic Value Added (REVA) pada PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) selama periode 2019 hingga 2023. Data yang disajikan mencakup NOPAT (Net Operating Profit After Tax), MVt-1 x KW (WACC). Pada tabel ini, terlihat adanya fluktuasi nilai REVA setiap tahunnya, yang dipengaruhi oleh perubahan pada NOPAT dan biaya modal yang diperhitungkan dalam MVt-1 x KW (WACC). Data ini memberikan gambaran mengenai efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi tambahan bagi pemegang sahamnya selama periode yang dianalisis.

PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)
Economic Value Added (EVA)

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

Tabel 9 Economic Value Added (EVA) Pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	NOPAT	CC	EVA
2019	149,320	92,245	57,075
2020	-45,840	-59,019	13,179
2021	-2,265	-14,571	12,306
2022	33,881	12,675	21,206
2023	96,027	62,622	33,405

Sumber : Data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Economic Value Added (EVA) pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) selama periode 2019 hingga 2023. Data yang ditampilkan mencakup NOPAT (Net Operating Profit After Tax), CC (Capital Charge). Dari tabel ini, terlihat bahwa EVA mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2020 dan 2021, nilai NOPAT mengalami penurunan signifikan, namun EVA tetap positif akibat nilai Capital Charge yang lebih rendah. Sementara itu, pada tahun 2022 dan 2023, NOPAT kembali meningkat, yang berkontribusi pada kenaikan EVA. Data ini menunjukkan bagaimana efisiensi penggunaan modal berpengaruh terhadap nilai tambah ekonomi yang diciptakan oleh perusahaan.

Market Value Added (MVA)

$$MVA = (\text{Harga Pasar Per Lembar Saham} - \text{Nilai Buku Perlembar saham}) \times \text{Jumlah Saham Biasa}$$

Tabel 10 Market Value Added (MVA) Pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Harga perlembar saham	Nilai buku perlembar saham	Jumlah saham biasa	MVA
2019	6,000	287.78	500,000	2,856,110
2020	6,775	286.31	500,000	3,244,345
2021	10,300	308.05	500,000	4,995,975
2022	8,400	329.6	500,000	4,035,200
2023	7,350	419.19	500,000	3,465,405

Sumber: Data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Market Value Added (MVA) pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) selama periode 2019 hingga 2023. Data yang ditampilkan mencakup harga per lembar saham, nilai buku per lembar saham, jumlah saham biasa. Dari tabel ini, terlihat bahwa MVA mengalami fluktuasi setiap tahunnya. seiring dengan lonjakan harga saham perusahaan. meskipun nilai buku per lembar saham mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi pasar terhadap nilai perusahaan berpengaruh besar terhadap penciptaan nilai tambah pasar.

Financial Value Added (FVA)

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Tabel 11 Financial Value Added (FVA) Pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Nopat	ED	D	FVA
2019	149,320	168,100	177,677	158,897
2020	-45,840	18,159	198,012	134,013
2021	-2,265	56,770	227,539	168,504
2022	33,881	77,999	273,545	229,427
2023	96,027	131,008	353,163	318,182

Sumber : data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Financial Value Added (FVA) pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) selama periode 2019 hingga 2023. Data yang ditampilkan mencakup NOPAT (Net Operating Profit After Tax), ED dan D, terlihat bahwa FVA mengalami fluktuasi setiap tahunnya.

Refined Economic Value Added (REVA)

$$REVA_t = NOPAT_t - (MV_t - I \times KW)$$

Tabel 12 Refined Economic Value Added (REVA) Pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)
(dalam jutaan rupiah)

Tahun	NOPAT	MVt-1 x KW (WACC)	REVA
2019	301,828	(1,311,000)	1,612,828
2020	81,977	(1,808,925)	1,890,902
2021	104,031	(1,931,250)	2,035,281
2022	137,644	(1,453,200)	1,590,088
2023	213,206	(1,098,825)	1,312,031

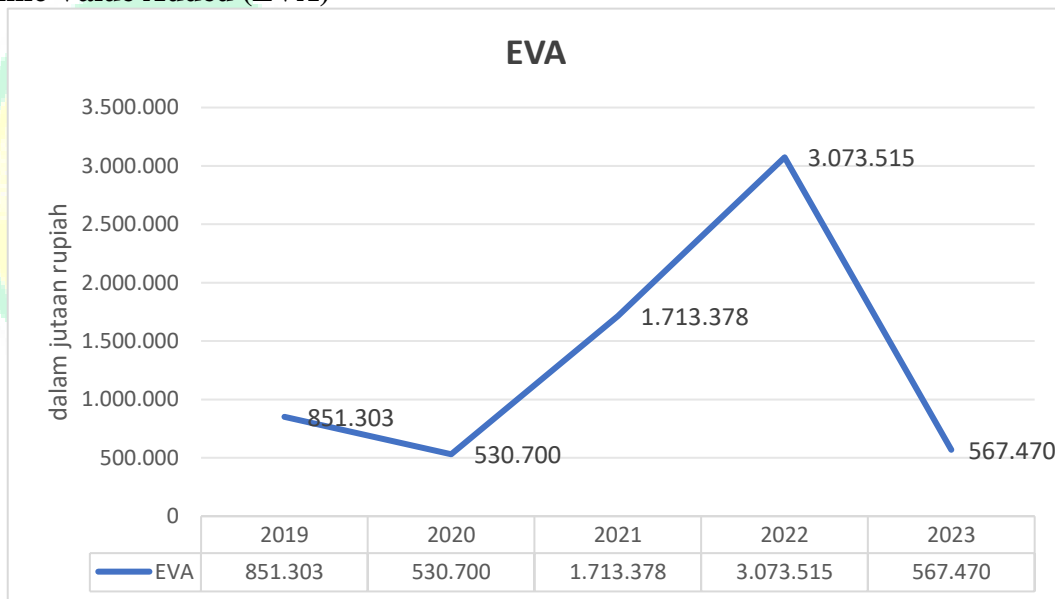
Sumber : Data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan data perhitungan Refined Economic Value Added (REVA) pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) selama periode 2019 hingga 2023. Data yang ditampilkan mencakup NOPAT, MVt-1 x KW (WACC), terlihat bahwa nilai REVA mengalami fluktuasi selama periode yang dianalisis. Penurunan ini disebabkan oleh perubahan dalam MVt-1 x KW (WACC).

PEMBAHASAN

PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

Economic Value Added (EVA)



Gambar 1

Grafik Economic Value Added Pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

Berdasarkan grafik diatas nilai Kinerja EVA PT Bukit Asam Tbk (PTBA) selama 2019-2023 menunjukkan Nilai EVA > 0 berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan perusahaan dapat memenuhi harapan penyandang dana. dengan fluktuasi yang signifikan. EVA merupakan salah satu teknik terbaru untuk mengevaluasi kinerja bisnis, menurut Witjaksana (2019:70). Sejalan dengan teori tersebut maka Pada 2019, EVA tercatat 851.303, didorong oleh NOPAT sebesar 4.040.916 yang mampu menutup biaya modal 3.189.613. Namun, di 2020, EVA turun menjadi 530.700 akibat penurunan NOPAT 2.407.840 dan CC 1.877.140, kemungkinan dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 terhadap permintaan batubara. Pemulihan terjadi pada 2021-2022, di mana

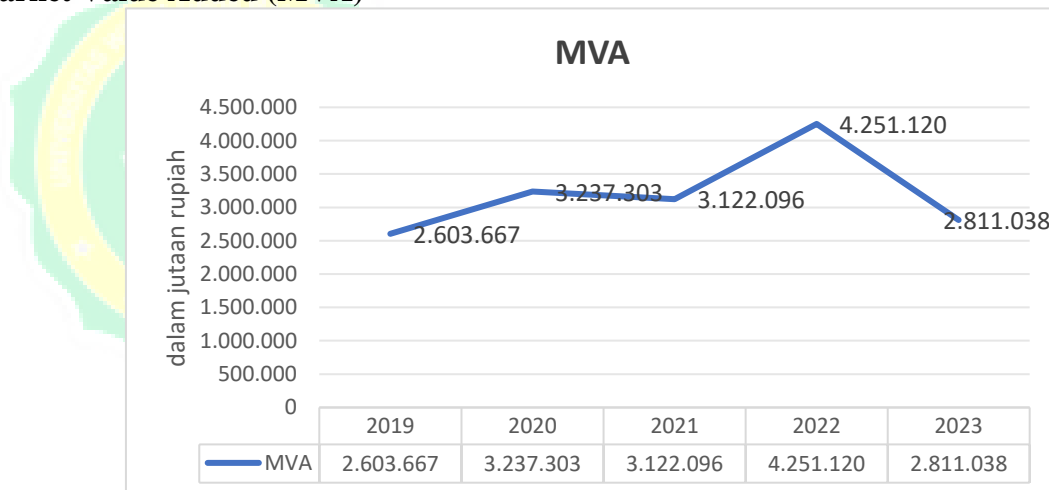
EVA melonjak ke 1.713.378 2021 dan mencapai puncak 3.073.515 2022, seiring kenaikan NOPAT secara drastis 7.924.581 pada 2021 dan 12.638.965 pada 2022. Namun, di 2023, EVA anjlok ke 567.470 meskipun NOPAT tetap positif 6.088.483, menunjukkan peningkatan biaya modal 5.521.013 atau penurunan efisiensi operasional.

Bagian ini menyajikan kesimpulan penelitian, Simpulan berisi jawaban tujuan penelitian atau jawaban masalah, bukan kesimpulan keseluruhan. Keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya serta implikasi penelitian. Bagian Simpulan ditulis dalam satu Bab dan tidak ada sub judul.

Fluktuasi EVA terutama disebabkan oleh volatilitas NOPAT yang terkait dengan dinamika harga batubara global dan kebijakan energi. Lonjakan EVA pada 2022 mencerminkan optimalisasi produksi dan kenaikan harga batubara, sementara penurunan drastis di 2023 mungkin dipicu oleh penurunan harga komoditas atau kenaikan biaya operasional.

Sesuai dengan teori Irfani (2020:222), penilaian investor tidak sekadar melihat angka absolut, melainkan potensi penciptaan nilai jangka panjang. Sebagai perusahaan di sektor batubara, PT Bukit Asam menghadapi tantangan struktural yang kompleks. Ketergantungan pada komoditas yang rentan terhadap fluktuasi pasar dan tekanan regulasi lingkungan menjadi risiko utama yang perlu diperhatikan oleh penyandang dana. Namun, kemampuan perusahaan mempertahankan EVA positif menunjukkan manajemen yang adaptif dan strategi bisnis yang robust.

Market Value Added (MVA)



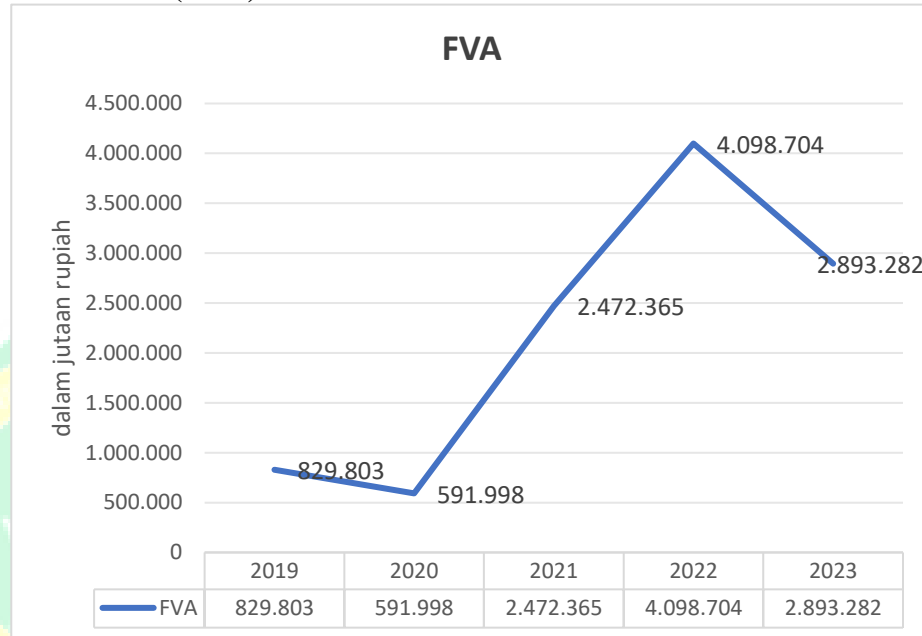
Gambar 2

Grafik Market Value Added Pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

Berdasarkan Grafik diatas nilai kinerja MVA PT Bukit Asam Tbk (PTBA) selama periode 2019-2023 MVA > 0 atau MVA positif, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor. MVA dihitung melalui selisih antara nilai pasar saham (harga saham) dan nilai buku saham, dikalikan jumlah saham beredar. Pada 2019, MVA tercatat 2.603.667, meningkat menjadi 3.237.303 di 2020, meskipun sempat turun ke 3.122.096 di 2021. Lonjakan signifikan terjadi di 2022 4.251.120 seiring kenaikan harga saham ke 3.690 per lembar, sebelum turun kembali ke 2.811.038 di 2023. Tren ini mengonfirmasi kriteria teori MVA, nilai MVA yang positif menandakan perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sedangkan tidak adanya MVA nol atau negatif menunjukkan PTBA tidak pernah gagal dalam meningkatkan nilai investor.

Menurut Astawinetu dan Handini (2020:22) mendefinisikan “nilai pasar saham” (MVA) sebagai selisih antara nilai pasar dan modal ekuitas yang telah diinvestasikan oleh investor untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Maka sejalan dengan teori tersebut dapat dilihat bahwa fluktuasi MVA terutama dipengaruhi oleh dinamika harga saham dan nilai buku per saham. Kenaikan MVA pada 2020-2022 didorong oleh apresiasi harga saham, yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, terutama di tengah kenaikan harga batubara global. Namun, penurunan MVA di 2023 2.811.038 disebabkan oleh turunnya harga saham ke 2.440 per lembar, kemungkinan akibat penurunan harga komoditas batubara atau tekanan pasar.

Financial Value Added (FVA)



Gambar 3

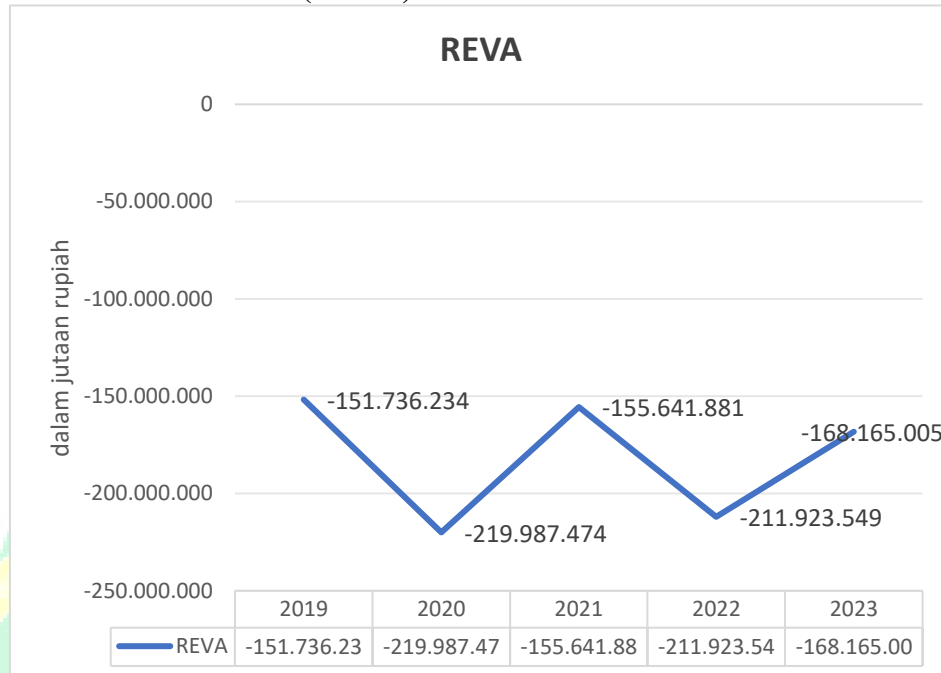
Grafik Financial Value Added Pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

Berdasarkan grafik diatas nilai Kinerja FVA PT Bukit Asam Tbk (PTBA) selama periode 2019-2023 selalu positif, sejalan dengan teori Irfani yang menyebutkan bahwa hal ini sebagai Financial Value Added (FVA), yang dihitung dengan membagi laba operasi bersih perusahaan setelah depresiasi dan pajak dengan belanja modalnya (2020). Maka menunjukkan perusahaan secara konsisten mampu menciptakan nilai tambah finansial dengan laba bersih (NOPAT) yang melebihi kelebihan utang (ED) dan dividen (D). Pada 2019, FVA tercatat p829.803 juta NOPAT 4.040.319, ED 3.211.020, mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang sekaligus memberikan nilai tambah. Tren positif terus berlanjut dengan peningkatan FVA ke 4.098.704 di 2022, didorong oleh lonjakan NOPAT 12.638.965 dan efisiensi pengelolaan utang (ED 9.704.080. Meskipun turun menjadi 2.893.282 di 2023, FVA tetap di atas nol, membuktikan PTBA tidak pernah gagal memenuhi kriteria $FVA > 0$, yaitu laba bersih yang mampu menutupi kelebihan utang dan dividen.

Fluktuasi nilai FVA terutama dipengaruhi oleh dinamika NOPAT dan struktur keuangan. Kenaikan FVA pada 2021-2022 sejalan dengan peningkatan NOPAT dari 2020 ke 2022 yang didorong oleh kenaikan harga batubara global dan optimalisasi produksi. Namun, penurunan FVA di 2023 terjadi karena NOPAT turun signifikan 6.088.483 meskipun ED dan D meningkat ED 4.607.534, D 1.412.333, kemungkinan akibat penurunan harga komoditas atau kenaikan biaya

operasional. Hal ini menegaskan bahwa FVA sangat sensitif terhadap kinerja operasional dan kebijakan dividen. Meski demikian, tidak adanya FVA negatif atau nol menunjukkan manajemen berhasil menjaga keseimbangan antara laba, utang, dan pembagian dividen.

Refined Economic Value Added (REVA)



Gambar 4

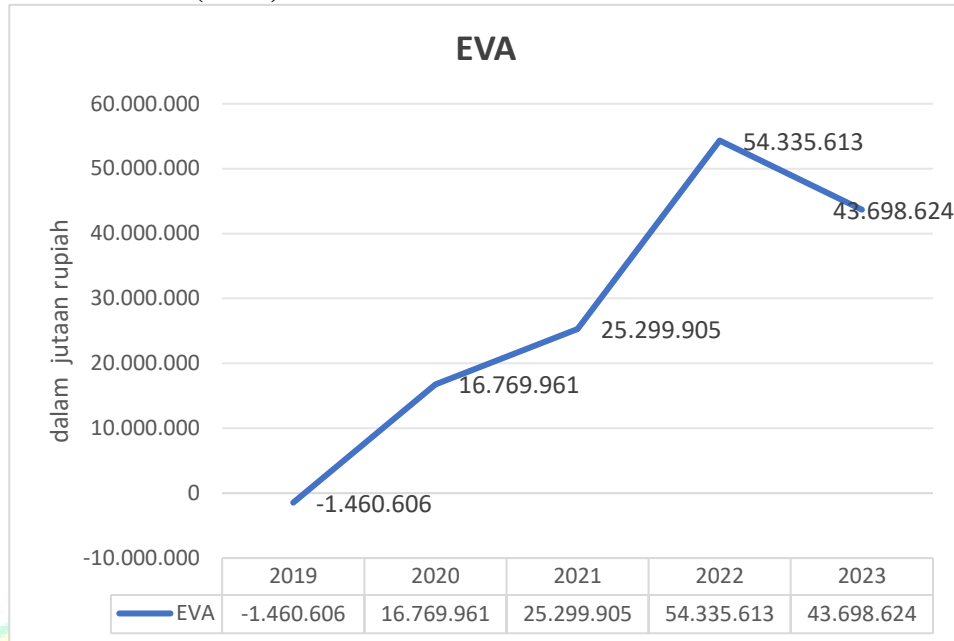
Grafik Refined Economic Value Added Pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

Berdasarkan grafik diatas nilai kinerja REVA PT Bukit Asam Tbk (PTBA) pada periode 2019-2023, terlihat Jika $REVA < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan atau perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban kepada para penyandang dana. Maka sejalan dengan teori dimana menemukan proyek atau kegiatan yang menghasilkan pengembalian yang lebih baik daripada biaya modal menjadi lebih mudah dengan REVA, sebuah evaluasi kinerja yang memprioritaskan penciptaan nilai dan memaksa organisasi untuk berkonsentrasi pada struktur modal (Lestari dan Oktaria, 2019:109). Dapat dijelaskan bahwa Selama lima tahun berturut-turut, nilai REVA selalu berada di bawah nol, yang menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menambah nilai ekonomi dan tidak dapat sepenuhnya memenuhi tanggung jawab keuangannya kepada penyandang dana.

Nilai REVA tercatat negatif sebesar -151.736.234, yang berarti biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasional bersih yang diperoleh. Kondisi semakin memburuk pada tahun 2020 dengan REVA turun lebih dalam menjadi -219.987.474, menandakan bahwa tekanan finansial semakin besar, baik akibat kondisi pasar, penurunan laba, maupun meningkatnya beban modal.

Tahun 2021 perusahaan mengalami sedikit perubahan dengan REVA di angka -155.641.881, sejalan dengan peningkatan NOPAT yang mencapai 9.805.003. Namun, nilai ini masih tetap negatif, yang berarti perusahaan belum mencapai efisiensi finansial yang optimal. meskipun NOPAT naik cukup signifikan. Pada tahun 2023, meskipun terjadi sedikit perbaikan dengan REVA di -168.165.005, nilai ini tetap menunjukkan bahwa perusahaan masih dalam kondisi di mana laba yang dihasilkan belum mampu menutup biaya modal.

PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)
Economic Value Added (EVA)

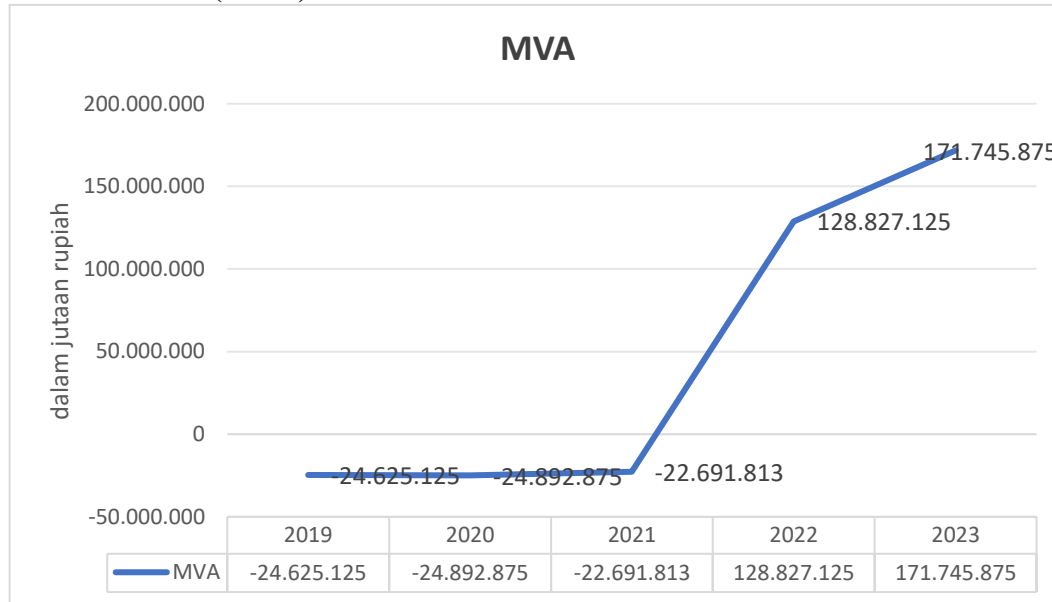


Gambar 5

Grafik Refined Economic Value Added Pada PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)

Berdasarkan grafik diatas nilai kinerja EVA PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) menunjukkan Nilai EVA > 0 berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan perusahaan dapat memenuhi harapan penyandang dana.. Pada 2019, EVA bernilai -1.460.606 karena NOPAT dan Capital Charge (CC) sama-sama negatif, mencerminkan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba operasional sekaligus beban biaya modal yang tinggi. Di 2020, meskipun NOPAT tetap negatif -13.034.562, EVA melonjak menjadi 16.769.961 akibat Capital Charge yang jauh lebih negatif -29.804.524. Lonjakan ini kemungkinan disebabkan faktor non-operasional, seperti restrukturisasi utang atau penyesuaian akuntansi, yang mengurangi beban modal meski kinerja operasional belum pulih.

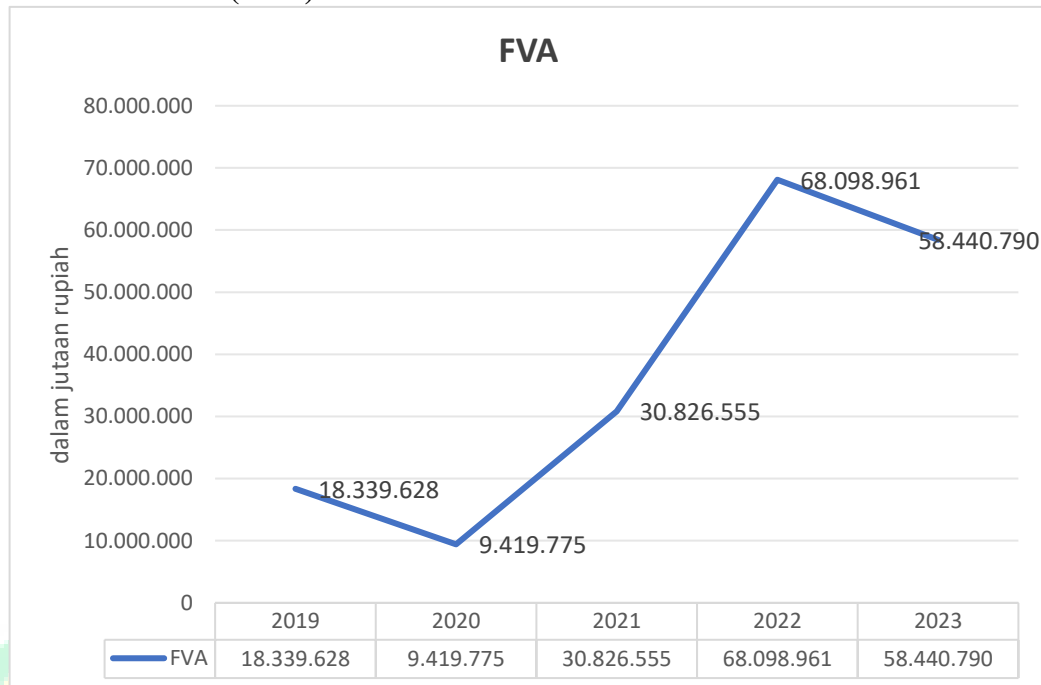
Pada 2020-2023 tren EVA berubah menjadi positif secara konsisten seiring membaiknya NOPAT. Tahun 2021 mencatat EVA 25.299.905 NOPAT 233.082.629, meningkat menjadi 54.335.613 di 2022 NOPAT 396.279.983, lalu turun ke Rp43.698.624 di 2023 NOPAT 248.866.965. Peningkatan ini sejalan dengan teori Irfani (2020:222) menyatakan bahwa ketika penyandang dana memutuskan untuk berinvestasi di sebuah perusahaan, mereka melihat seberapa baik kinerja perusahaan secara finansial dalam kaitannya dengan nilai yang mereka harapkan untuk didapatkan kembali, hal tersebut menunjukkan perusahaan berhasil menghasilkan laba operasional di atas biaya modal, menandai pemulihan kinerja manajemen. Namun, penurunan EVA pada 2023 perlu diwaspadai, terutama karena penurunan NOPAT lebih signifikan dibandingkan penurunan CC, yang mungkin dipicu oleh penurunan efisiensi atau tekanan pasar.

Market Value Added (MVA)**Gambar 6****Grafik Market Value Added Pada PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)**

Berdasarkan Grafik diatas nilai Kinerja MVA PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) menunjukkan MVA > 0 atau MVA positif, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor. mengindikasikan kegagalan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Nilai MVA negatif mencerminkan ketidakpercayaan investor terhadap prospek perusahaan, kemungkinan dipicu oleh kinerja operasional yang buruk atau beban utang tinggi. Namun, tren berbalik pada 2022-2023 dengan MVA positif 128.827.125 (2022) dan 171.745.875 (2023), menandai keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai pasar di atas nilai buku, didorong oleh kenaikan harga saham yang signifikan pada tahun 2022-2023.

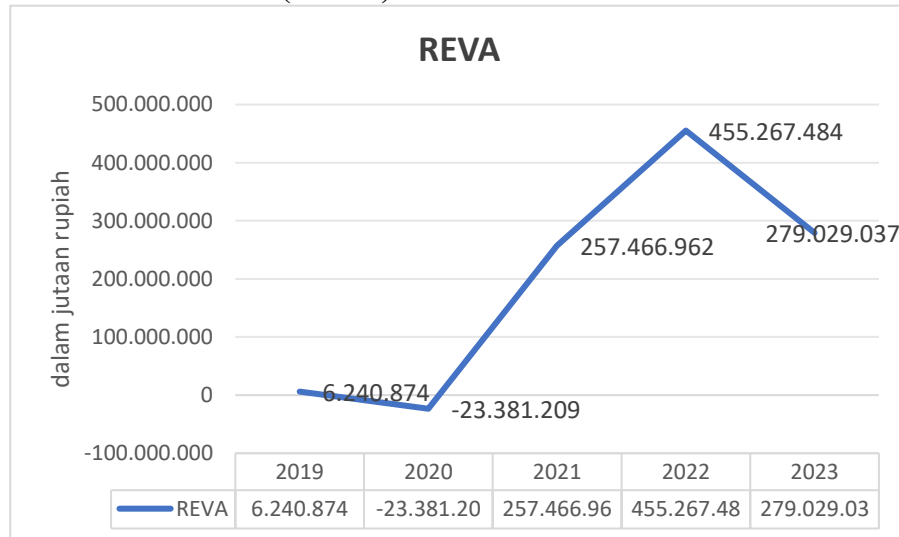
Perubahan MVA dari negatif ke positif terutama dipengaruhi oleh kenaikan harga saham yang tajam pada 2022–2023, meskipun nilai buku per saham juga meningkat 259,63 pada 2021 menjadi 322,82 pada 2022.

Menurut Astawinetu dan Handini (2020:22) mendefinisikan “nilai pasar saham” (MVA) sebagai selisih antara nilai pasar dan modal ekuitas yang telah diinvestasikan oleh investor untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Maka sejalan dengan teori tersebut maka lonjakan harga saham mungkin terkait dengan pemulihan kinerja operasional, restrukturisasi keuangan, atau sentimen positif pasar terhadap sektor energi. Di sisi lain, MVA negatif pada 2019-2021 disebabkan oleh harga saham yang jauh di bawah nilai buku tahun 2019 dengan 185,54 lalu di tahun 2021 dengan angka 259,63, mencerminkan ketidak seimbangan antara ekspektasi pasar dan nilai fundamental perusahaan. Perubahan ini menegaskan kriteria teori MVA, perusahaan dengan MVA positif telah menciptakan nilai tambah, sementara MVA negatif menunjukkan kegagalan dalam meningkatkan nilai investor.

Financial Value Added (FVA)**Gambar 7****Grafik Financial Value Added Pada PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)**

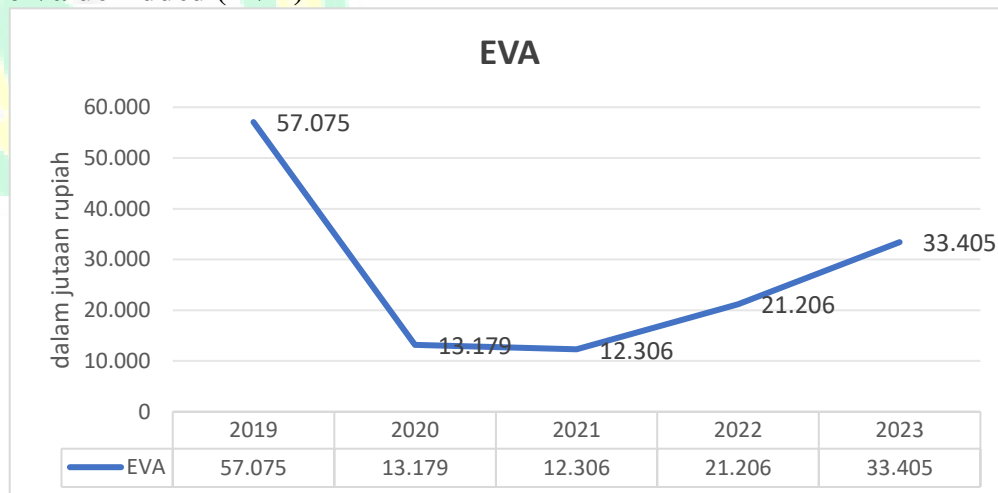
Berdasarkan grafik diatas nilai kinerja FVA PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) selama periode 2019-2023 selalu positif, meskipun dengan fluktuasi yang signifikan. Pada 2019, FVA tercatat 18.339.628 meskipun NOPAT negatif -9.217.156 dan ED negatif -7.317.500. Hal ini menunjukkan Jika $FVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan atau keuntungan bersih perusahaan mampu menutupi ED. Di 2020, FVA turun menjadi 9.419.775 seiring memburuknya NOPAT -36.421.180 dan ED yang semakin negatif -Rp29.804.52, namun kombinasi pengurangan utang dan dividen tetap menghasilkan nilai tambah finansial. Tren berubah drastis pada 2021-2023, di mana FVA meningkat signifikan seiring NOPAT yang positif 30.826.555 (2021), 68.098.961 (2022), dan 58.440.790 (2023).

Peningkatan ini mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih (NOPAT) yang jauh melampaui kelebihan utang (ED) dan dividen (D), sesuai kriteria $FVA > 0$.

Refined Economic Value Added (REVA)**Gambar 8**

Grafik Refined Economic Value Added Pada PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)

PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)
Economic Value Added (EVA)

**Gambar 9**

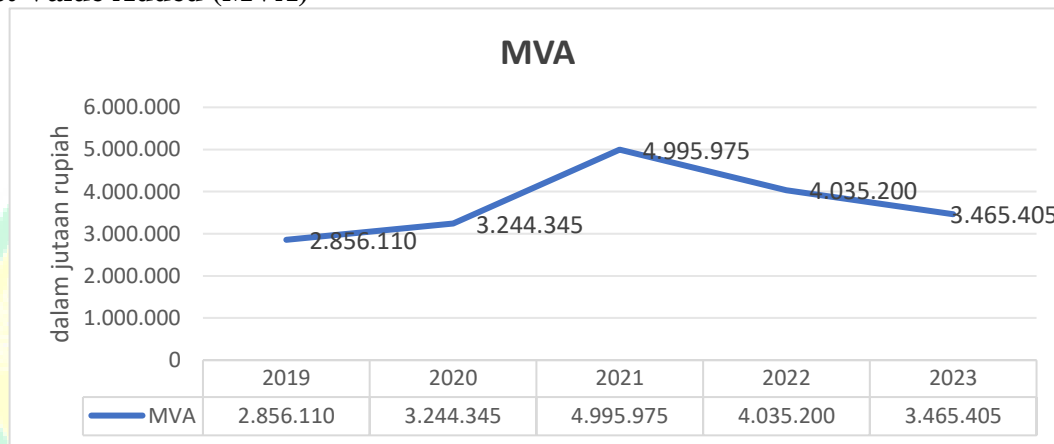
Grafik Economic Value Added Pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)

Berdasarkan grafik diatas nilai Kinerja EVA PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) selama 2019-2023 menunjukkan Nilai EVA > 0 berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan perusahaan dapat memenuhi harapan penyandang dana.. Pada 2019, EVA mencapai 57.075 berkat NOPAT positif 149.320 yang jauh melampaui biaya modal 92.245, mencerminkan efisiensi operasional yang kuat. Namun, di 2020, meskipun NOPAT negatif -45.840, EVA tetap positif 13.179 karena CC yang lebih negatif -59.019. Fenomena ini kemungkinan disebabkan oleh penyesuaian biaya modal atau

restrukturisasi utang yang mengurangi beban, meskipun laba operasional terdampak pandemi COVID-19. Tren serupa terjadi di 2021, di mana NOPAT negatif -2.265 tetap menghasilkan EVA positif 12.306 karena CC -14.571.

Pemulihan kinerja terlihat jelas pada 2022-2023. Di 2022, NOPAT kembali positif 33.881 dengan CC 12.675, menghasilkan EVA 21.206. Pada 2023, EVA meningkat menjadi 33.405 seiring lonjakan NOPAT Rp96.027 yang jauh melampaui CC 62.622. Peningkatan ini sejalan dengan teori Irfani (2020:222) menyatakan bahwa ketika penyandang dana memutuskan untuk berinvestasi di sebuah perusahaan, mereka melihat seberapa baik kinerja perusahaan secara finansial dalam kaitannya dengan nilai yang mereka harapkan untuk didapatkan kembali, maka perusahaan berhasil menunjukkan pemulihan kinerja operasional pasca-pandemi, didukung oleh efisiensi biaya atau pemulihan permintaan pasar. Namun, fluktuasi EVA dari 2019 ke 2023 mengindikasikan ketergantungan pada faktor eksternal, seperti volatilitas harga batubara dan perubahan kebijakan sektor energi.

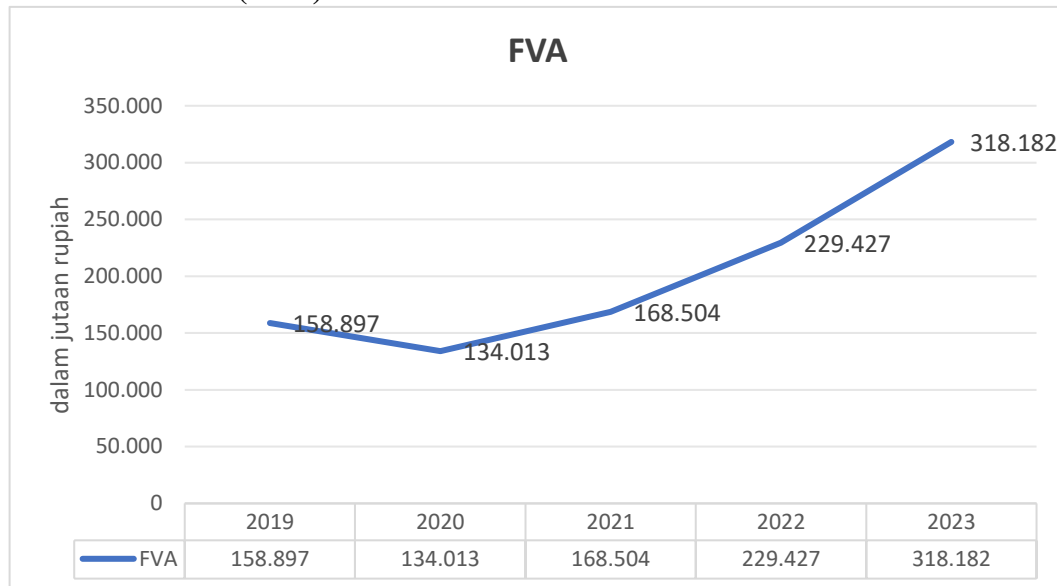
Market Value Added (MVA)



Gambar 10

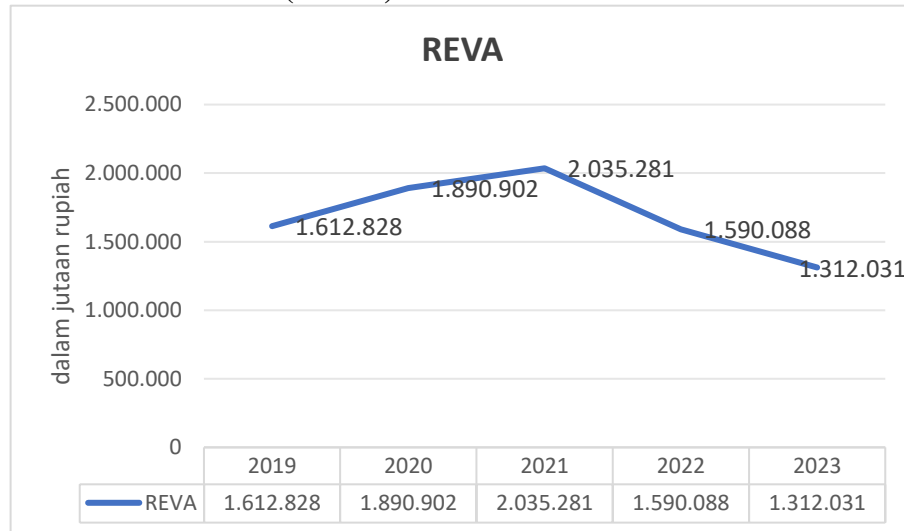
Grafik Market Value Added Pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)

Berdasarkan grafik diatas nilai kinerja MVA PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) selama periode 2019-2023 selalu positif, $MVA > 0$ atau MVA positif, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor. MVA tercatat 2.856.110, meningkat menjadi 3.244.345 di 2020, dan melonjak signifikan ke 4.995.975 di 2021. Lonjakan ini didorong oleh kenaikan harga saham di tahun 2019-2021, mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Namun, MVA turun menjadi 4.035.200 di 2022 dan 3.465.405 di 2023, seiring penurunan harga saham di tahun 2022 dan 2023. Meski demikian, nilai MVA yang tetap positif menegaskan kriteria teori MVA: perusahaan mampu meningkatkan nilai modal investor melalui keunggulan nilai pasar di atas nilai buku. Kinerja MVA dipengaruhi oleh dua faktor utama, harga saham dan nilai buku per saham. Kenaikan MVA pada 2019-2021 terutama disebabkan oleh apresiasi harga saham yang naik pada tahun 2021, yang mungkin terkait dengan peningkatan permintaan batubara atau efisiensi operasional. Namun, penurunan MVA pada 2022-2023 terjadi meskipun nilai buku per saham terus meningkat 419,19 di 2023, karena harga saham turun di tahun 2023.

Financial Value Added (FVA)**Gambar 11****Grafik Financial Value Added Added Pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)**

Berdasarkan grafik diatas nilai kinerja FVA PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) pada periode 2019-2023, terlihat Jika $FVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan atau keuntungan bersih perusahaan mampu menutupi ED. meskipun terdapat fluktuasi dalam kinerjanya. Maka sejalan dengan teori Irfani yang menyebutkan bahwa hal ini sebagai Financial Value Added (FVA), yang dihitung dengan membagi laba operasi bersih perusahaan setelah depresiasi dan pajak dengan belanja modalnya (2020). Dapat dilihat Pada tahun 2019, FVA tercatat sebesar 158.897, yang berarti perusahaan mampu menciptakan nilai tambah finansial dengan laba bersih yang cukup untuk menutupi kelebihan utang. Namun, pada tahun 2020, FVA mengalami penurunan menjadi 134.013, sejalan dengan penurunan NOPAT yang bahkan menjadi negatif sebesar -45.840. Meskipun FVA masih positif, kondisi ini mengindikasikan adanya tekanan finansial yang membuat perusahaan kurang optimal dalam menciptakan nilai tambah. Pada tahun 2021, meskipun NOPAT masih negatif -2.265, nilai FVA justru meningkat menjadi 168.504, menunjukkan bahwa perusahaan tetap memiliki nilai tambah finansial karena faktor lain seperti efisiensi dalam penggunaan modal dan manajemen utang yang lebih baik.

Tahun 2022 FVA meningkat signifikan menjadi 229.427, seiring dengan peningkatan NOPAT yang kembali positif sebesar 33.881. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai bangkit dan semakin mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi pemegang saham. Tren positif berlanjut pada tahun 2023, dengan FVA mencapai puncaknya di 318.182, didukung oleh peningkatan NOPAT yang signifikan menjadi 96.027. Berdasarkan teori FVA, perusahaan berada dalam kondisi yang sangat baik karena nilai tambah finansialnya terus meningkat.

Refined Economic Value Added (REVA)**Gambar 12****Grafik Refined Economic Value Added Pada PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI)**

Berdasarkan grafik di atas nilai kinerja REVA PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) periode 2019-2023, terlihat Jika $REVA > 0$, hal ini menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai REVA yang selalu positif sepanjang lima tahun terakhir. Maka sejalan dengan teori dimana menemukan proyek atau kegiatan yang menghasilkan pengembalian yang lebih baik daripada biaya modal menjadi lebih mudah dengan REVA, sebuah evaluasi kinerja yang memprioritaskan penciptaan nilai dan memaksa organisasi untuk berkonsentrasi pada struktur modal (Lestari dan Oktaria, 2019:109). Dapat dilihat Pada tahun 2019, REVA tercatat sebesar 1.612.828, menandakan bahwa laba bersih setelah pajak (NOPAT) lebih besar dibandingkan biaya modal yang dikeluarkan. Kinerja positif ini berlanjut pada tahun 2020 dengan REVA meningkat menjadi 1.890.902, meskipun NOPAT mengalami penurunan. Berdasarkan teori REVA, kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menambah nilai ekonomi dan mampu memenuhi tanggung jawab keuangannya kepada penyandang dana.

Ditahun 2021 REVA kembali meningkat menjadi 2.035.281, mencerminkan pertumbuhan profitabilitas perusahaan yang semakin baik. Namun, pada tahun 2022 terjadi sedikit penurunan REVA menjadi 1.590.088, yang mungkin disebabkan oleh kenaikan biaya modal atau faktor eksternal lainnya. Pada tahun 2023, meskipun NOPAT meningkat cukup signifikan, REVA justru mengalami penurunan menjadi 1.312.031, yang menunjukkan adanya tantangan dalam mempertahankan efisiensi finansial perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis kinerja keuangan menggunakan metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA), dan Refined Economic Value Added (REVA) pada tiga perusahaan sektor energi di BEI periode 2019-2023 :

1.PT Bukit Asam Tbk (PTBA) secara konsisten menciptakan nilai ekonomi (EVA positif) dan kepercayaan investor (MVA positif), dengan laba operasional yang mampu menutupi biaya utang

(FVA positif). Namun, REVA yang negatif mengindikasikan biaya modal berbasis nilai pasar belum tertutup oleh laba operasional, terutama akibat kenaikan WACC.

2. PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) mengalami transformasi signifikan yang dimana dilihat dari kinerja negatif lalu mengalami pemulihan dengan EVA, MVA, FVA, dan REVA menjadi positif, didorong restrukturisasi keuangan dan peningkatan harga saham.

PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) menunjukkan tren positif pada EVA dan FVA seiring pemulihan pasca-pandemi, dengan MVA yang stabil meski harga saham berfluktuasi. Namun, penurunan REVA mengisyaratkan perlunya efisiensi biaya modal berbasis pasar.

SARAN

Saran yang ingin diberikan sesuai dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, PTBA disarankan mengoptimalkan struktur modal dan mengevaluasi struktur modal dengan mengurangi ketergantungan pada utang jangka pendek guna menekan WACC.
2. SMMT disarankan mempertahankan momentum pertumbuhan dengan memperluas diversifikasi portofolio usaha, termasuk investasi dalam teknologi ramah lingkungan untuk mengurangi risiko ketergantungan pada harga batubara. Optimalisasi manajemen dividen dan alokasi laba juga diperlukan untuk menjaga likuiditas dan kepercayaan investor.
3. TCPI perlu mempertahankan kinerja operasional melalui efisiensi biaya produksi dan optimalisasi rantai pasok untuk meningkatkan margin laba NOPAT. Untuk mengatasi penurunan REVA, evaluasi kebijakan pendanaan berbasis pasar seperti penerbitan saham baru dapat menjadi solusi mengurangi tekanan biaya modal.
4. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian yang akan datang.

Kutipan dan Referensi

- Abbas, M.A.Y. (2019) *Metodologi penelitian dasar penyusunan skripsi*. Parepare: Kaaffah Learning Center.
- Adeningsih, U. dan Widyanti, Y. (2022) Analisis kinerja keuangan menggunakan metode EVA, MVA, REVA dan FVA di perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, *Jiip - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(10), hal. 4484–4490. Tersedia pada: <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i10.937>.
- Alkhoiri, M.F. dan Usman, S. (2023) Analisis kinerja keuangan menggunakan metode EVA, MVA, FVA, dan REVA pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021, *Jurnal Ilmiah Hospitality*, 12(2), hal. 751–768.
- Astawinetu, E.D. dan Handini, S. (2020) *Manajemen keuangan: Teori dan praktek*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Bone, M.A., Riyanto, A. dan Yunan, N. (2023) Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan PT Elnusa Tbk periode 2019-2021, *Obor: Oikonomia Borneo*, 5(1), hal. 243–249.
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F. (2019) *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwi, P. (2019) Analisis *Economic Value Added* sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan pada PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk yang terdaftar di BEI periode 2014-2018, *Jurnal*

- Ekonomi dan Bisnis Growth*, 17(11), hal. 92–106.
- Fauziah, S.R. *et al.* (2024) Perhitungan Market Value Added (MVA) untuk menilai kinerja keuangan pada perusahaan sub-industri department store yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, *Jurnal Revenue*, 4(2), hal. 510–515.
- Harmono (2022) *Manajemen keuangan: Berbasis balanced scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hayat, A. *et al.* (2021) *Manajemen keuangan 1*. Diedit oleh Wasidi. Madenatera.
- Husnan, S. dan Pudjiastuti, E. (2015) *Dasar-dasar manajemen keuangan*. 7 ed. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hutabarat, F. (2021) *Analisis kinerja keuangan perusahaan*. Banten: Desanta Publisher.
- Irfani, A.S. (2020) *Manajemen keuangan dan bisnis: Teori dan aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ismail, S.P.U. (2023) Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap return saham (Pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk). Universitas Siliwangi.
- Istan, M. (2023) Financial performance analysis using EVA, MVA, FVA, and REVA methods for telecommunication sub-sector companies listed on the IDX, *Finance: Theory and Practice*, 27(6), hal. 211–222. Tersedia pada: <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-6-211-222>.
- Kasmir (2016) *Pengantar manajemen keuangan*. 2 ed. Jakarta: Prenada Media.
- Lestari, A. dan Oktaria, H. (2019) Pengaruh Refined *Economic Value Added* terhadap return saham pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), hal. 114–122.
- Meylani, W. *et al.* (2023) Analisis kinerja keuangan dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) pada PT Kereta Api Indonesia (Persero) periode 2016-2020, *Jurismata*, 5(2), hal. 193–204.
- Poerwati, T. dan Zuliyati, Z. (2018) Pentingnya laporan nilai tambah dalam pelaporan keuangan (Financial Value Added/ FVA) sebagai pengukur kinerja dan penciptaan nilai perusahaan, *Jurnal Fokus Ekonomi*, 7(1), hal. 7–13.
- Putra, M.W., Darwis, D. dan Priandika, A.T. (2021) Pengukuran kinerja keuangan menggunakan analisis rasio keuangan sebagai dasar penilaian kinerja keuangan (Studi kasus: CV Sumber Makmur Abadi Lampung Tengah), *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi*, 1(1), hal. 48–59. Tersedia pada: <https://doi.org/10.33365/jimasia.v1i1.889>.
- Rachim, A. dan Syafariansyah, R. (2019) Analisis kinerja keuangan PT Ace Hardware Indonesia, Tbk, *Jurnal Ekonomika: Manajemen, Akuntansi, dan Perbankan Syari'ah*, 8(2), hal. 1–16.
- Rahman, A. (2022) Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap return

- saham, *Jurnal Mirai Management*, 7(3), hal. 579–592. Tersedia pada: <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.2499>.
- Rimbano, D. *et al.* (2024) Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap harga saham dengan Return On Asset (ROA) sebagai pemoderasi, *Ownr: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), hal. 1056–1072.
- Septiana, A. (2019) *Analisis laporan keuangan*. Pamekasan: Duta Media Publishing.
- Seto, A.A. *et al.* (2023) *Manajemen keuangan dan bisnis*. Jambi: Sonpedia Publishing Indonesia.
- Sriwiga, S. (2020) *Analisis kinerja keuangan dengan metode EVA pada PT Intikeramikk Alamasri Industri Tbk periode 2015-2018*. Institut Agama Islam Negri.
- Sugiyono (2020) *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumarsan, T. (2021) *Manajemen keuangan, konsep dan aplikasi*. Jakarta: Campustaka.
- Suripto (2015) *Manajemen keuangan: Strategi penciptaan nilai perusahaan melalui pendekatan Economic Value Added*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Thian, A. (2022) *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Wahyuni, R.S., Jasuni, A.Y. dan Putra, B.R. (2022) Analisis penggunaan metode FVA, EVA, dan MVA untuk menilai kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020, in *SENMABIS: Seminar Nasional Manajemen dan Bisnis*. Universitas Nusa Putra, hal. 1–11.
- Wijaya, D. (2017) *Manajemen keuangan konsep dan penerapannya*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Witjaksana, B. (2019) *Metode activity based management charge order berbasis Economic Value Added untuk meningkatkan kinerja keuangan proyek konstruksi gedung di Kota Surabaya*. Surabaya: Qiara Media.
- Wiyono, G. dan Kusuma, H. (2017) *Manajemen keuangan lanjutan berbasis Corporate Value Creation*. 1 ed. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Zahriana, F. (2022) Analisis perbandingan penilaian kinerja keuangan menggunakan Financial Value Added (FVA) dengan Market Value Added (MVA) dengan pendekatan time series pada industri transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen, Bisnis dan Kewirausahaan*, 2(3), hal. 89–96. Tersedia pada: <https://doi.org/10.55606/jumbiku.v2i3.585>.