

Kajian Kinerja Keuangan Perusahaan Migas dan Batubara di BEI 2021–2023 Berdasarkan Metode EVA, MVA, dan FVA

Ade Anggara Putra^{1*}, Ahmad Idris², Trisnia Widuri³

¹⁻³Program Studi Manajemen, Jurusan Manajemen, Universitas Islam Kediri, Indonesia

Email: adeanggaraputra02@gmail.com¹, ahmadidris@uniska-kediri.ac.id², trisnawiduri@gmail.com³

Alamat: Jl. Sersan Suharmaji No.38, Manisrenggo, Kediri

Abstract. *In facing these dynamics, oil, gas, and coal sub-sector companies are required to design adaptive and flexible business strategies to ensure business continuity, maintain profits, and increase company value. Knowing EVA, MVA, and FVA as financial performance measurement methods that focus on the company's added value can help management. The purpose this study is to determine financial performance using the EVA, MVA, and FVA methods in oil, gas, and coal sub-sector companies listed on the IDX in 2021-2023. This type of research uses quantitative descriptive research. The findings are (1) all companies analyzed showed negative EVA values. This indicates that none 10 companies were able to generate economic profits after deducting their capital costs, (2) only PT Dwi Guna Laksana Tbk consistently posted positive MVA values. This shows that only this company has succeeded in increasing its stock market value sustainably compared to total investment made, (3) only PT Golden Eagle Tbk recorded positive value, indicating the company's ability to create stable and sustainable financial added value. Meanwhile, PT Batu Licin Nusantara Maritim Tbk only recorded positive FVA in 2021, but returned to negative in the following years.*

Keywords: EVA, financial performance, FVA, MVA

Abstrak. Dalam menghadapi dinamika tersebut, perusahaan-perusahaan subsektor minyak, gas, dan batubara dituntut untuk merancang strategi bisnis yang adaptif dan fleksibel guna memastikan kelangsungan usaha, mempertahankan keuntungan, dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan mengetahui EVA, MVA, dan FVA sebagai metode pengukuran kinerja keuangan yang berfokus pada nilai tambah perusahaan dapat membantu manajemen. Tujuan penelitian ialah mengetahui kinerja keuangan dengan metode EVA, MVA dan FVA diperusahaan sub sektor minyak, gas, serta batubara yang terdaftar BEI tahun 2021-2023. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif kuantitatif. Hasil temuan ialah (1) seluruh perusahaan yang dianalisis menunjukkan nilai EVA negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada satu pun dari 10 perusahaan tersebut yang mampu menghasilkan keuntungan ekonomi setelah dikurangi biaya modalnya, (2) hanya PT Dwi Guna Laksana Tbk yang secara konsisten membukukan nilai MVA positif. Hal ini menunjukkan bahwa hanya perusahaan tersebut yang berhasil meningkatkan nilai pasar sahamnya secara berkelanjutan dibandingkan total investasi yang dilakukan, (3) hanya PT Golden Eagle Tbk yang mencatatkan nilai positif, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah keuangan yang stabil dan berkelanjutan. Sementara itu, PT Batu Licin Nusantara Maritim Tbk hanya mencatatkan FVA positif pada tahun 2021, namun kembali negatif pada tahun-tahun berikutnya.

Kata kunci: EVA, kinerja keuangan, FVA, MVA

1. LATAR BELAKANG

Perusahaan-perusahaan di subsektor minyak, gas, dan batubara merupakan salah satu pilar utama dalam perekonomian Indonesia. Hal ini karena subsektor tersebut memiliki peran strategis dalam memenuhi kebutuhan energi nasional, menopang sektor industri, dan menyumbang penerimaan negara melalui ekspor (Wahyuni et al., 2024). Keterlibatan perusahaan-perusahaan ini dalam kegiatan pengeboran, produksi, dan distribusi energi menjadikan mereka sebagai penyedia komoditas vital yang menunjang berbagai aktivitas ekonomi. Ketersediaan pasokan energi yang memadai menjadi faktor penting bagi

pertumbuhan ekonomi yang stabil (Triharyati et al., 2023). Pada tahun 2023, tercatat sebanyak 81 perusahaan di subsektor ini telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan kontribusinya yang signifikan dalam pasar modal dan pembangunan ekonomi nasional (Nafisa et al., 2024).

Namun, dalam beberapa tahun terakhir subsektor ini menghadapi tantangan besar yang memengaruhi kinerja keuangannya. Konflik geopolitik seperti perang Rusia dan Ukraina tahun 2022 menyebabkan lonjakan harga minyak mentah (Nafisa et al., 2024). Harga batubara turut mengalami lonjakan tajam sepanjang tahun 2022 akibat konflik tersebut. Pada Februari, harga naik 38,22% secara bulanan, dan pada Maret mencapai US\$ 446 per ton, dengan kenaikan tahunan sebesar 233,83% (Ulum et al., 2022). sementara pada tahun 2023, subsektor batubara mengalami penurunan permintaan dan harga yang menyebabkan penurunan laba perusahaan-perusahaan besar seperti PTBA, ADRO, dan ITMG (Destriyanti & Isyuardhana, 2020). Fluktuasi ini menciptakan ketidakpastian pasar dan memengaruhi keputusan investasi.

Dalam menghadapi dinamika tersebut, perusahaan-perusahaan subsektor minyak, gas, dan batubara dituntut untuk merancang strategi bisnis yang adaptif dan fleksibel guna memastikan kelangsungan usaha, mempertahankan keuntungan, dan meningkatkan nilai perusahaan (Zamzami, 2023). Indikator utama yang diperhatikan oleh calon pemodal (investor dan kreditur) saat memutuskan untuk menanamkan modal dalam bentuk saham atau membeli obligasi dari sebuah perusahaan ialah pengukuran kinerja perusahaan (Putri, 2021). Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kepercayaan dan prospek pertumbuhan yang positif menjadi faktor penting dalam keputusan investasi jangka panjang. Calon pemodal juga melihat seberapa baik perusahaan mengelola ekuitasnya dan menjaga kesehatan keuangan dengan menggunakan pendekatan beberapa rasio keuangan.

Tanggung jawab terhadap stakeholder sangat penting dan perusahaan harus mempertimbangkan setiap strategi yang diambil serta dampaknya terhadap para stakeholder tersebut (Kartini & Hermawan, 2008). Permasalahannya yaitu, pendekatan rasio keuangan saja kurang ideal karena tidak memberikan gambaran yang jelas mengenai nilai tambah yang diciptakan perusahaan bagi pemegang saham. Rasio keuangan memiliki banyak fungsi dan kegunaan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan, hal ini tidak berarti bahwa rasio tersebut sepenuhnya dapat menjamin gambaran kondisi dan posisi keuangan yang sesungguhnya (Jaya et al., 2023).

Penilaian kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui konsep *Market Value Added* (MVA) (Fauziah et al., 2023). Dalam hal investasi, penerapan metode EVA juga sangat penting dilakukan dan merupakan teknik baru dalam pengambilan keputusan investasi (Suriyanti &

Hamza, 2023). Seiring dengan perkembangan ilmu ekonomi dan manajemen keuangan, berbagai konsep nilai tambah telah dikembangkan untuk melengkapi dan menyempurnakan analisis kinerja perusahaan, salah satunya adalah *Financial Economic Value Added* (FVA) (Tarsono, 2021).

Dengan mengetahui EVA, MVA, dan FVA sebagai metode pengukuran kinerja keuangan yang berfokus pada nilai tambah perusahaan dapat membantu manajemen (Sunardi, 2020). Analisis menggunakan metode EVA menekankan pada kemampuan perusahaan menciptakan nilai setelah memperhitungkan biaya modal, sedangkan FVA mengukur kelebihan keuntungan operasional setelah beban modal, dan MVA menilai akumulasi kenaikan nilai pasar modal perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor pemegang saham (Shoidah et al., 2024).

Penelitian terdahulu Sarapi et al. (2022) menemukan bahwa hasil perhitungan EVA dan FVA bernilai negatif yang berarti bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sindi et al. (2023) menyimpulkan bahwa hasil EVA selama tahun amatan menunjukkan nilai negatif secara berturut-turut dan perhitungan MVA menghasilkan nilai fluktuatif namun cenderung negatif. Pertumbuhan indeks yang kuat di sektor pertambangan mencerminkan minat yang tinggi dari investor terhadap saham-saham di sektor ini, yang dinilai sebagai opsi investasi yang menarik dan menguntungkan (Sihotang & Munir, 2021). Hal ini relevan dengan penelitian yang difokuskan pada analisis nilai tambah (value added) pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batubara dengan metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA).

Gap pada penelitian ini terletak pada minimnya studi yang membahas nilai tambah (*value added*) menggunakan tiga metode secara bersamaan, yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA), khususnya di subsektor minyak, gas, dan batubara. Padahal subsektor ini memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional sebagai salah satu penyumbang utama pendapatan negara dan sumber daya energi. Analisis nilai tambah dengan ketiga metode tersebut penting untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang kinerja keuangan perusahaan.

Melalui pemaparan diatas, penulis mengambil judul “Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) Pada Perusahaan Subsektor Minyak, Gas dan Batubara yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023”. Tujuan penelitian ini ialah mengetahui kinerja keuangan dengan metode EVA, MVA dan FVA di perusahaan sub sektor minyak, gas, serta batubara yang terdaftar BEI tahun 2021-2023.

2. KAJIAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Laporan Keuangan atau financial statement adalah adalah hasil akhir dari proses pencatatan, pengelompokan, dan penyusunan transaksi keuangan yang terjadi dalam sebuah perusahaan atau entitas (Masyiyan & Isyнуwardhana, 2019). Menurut PSAK 1 revisi 2009 dalam Agit et al. (2023) menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, serta arus kas perusahaan atau entitas yang dapat digunakan oleh berbagai pihak untuk mendukung pengambilan keputusan ekonomi (Cahyandari et al., 2021).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan tingkat pencapaian manajemen dalam mengelola keuangan dengan cara yang efisien dan efektif, yang mencakup aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan selama periode tertentu, dan diukur berdasarkan standar serta kriteria yang jelas menggunakan metode dan alat analisis yang berlaku umum secara luas (Irfani, 2020). Melalui hasil perhitungan berdasarkan nilai (*value based*), pengukuran ini dapat menjadi dasar bagi manajemen dalam pengendalian modal dan perencanaan pembiayaan yang meliputi *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) (Oktaviani & Sugeng, 2018).

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif kuantitatif. Populasi dalam penelitian ialah semua laporan keuangan tahunan perusahaan di subsektor minyak, gas serta batubara yang terdaftar BEI tahun 2021-2023 yaitu sebanyak 81 perusahaan. Teknik pengambilan sampel ialah *non probability sampling* sehingga diperoleh 10 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian yang didasarkan pada kriteria sampel. Data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan kajian data kuantitatif. Selanjutnya sumber data yang digunakan ialah melalui data sekunder yang diperoleh dari laporan publikasi, atau artikel, yang umumnya tidak memerlukan pengolahan lebih lanjut (Iramani & Erie, 2005).

Jenis data yang dipakai ialah data panel, karena menggunakan banyak perusahaan dan banyak tahun. Selanjutnya teknik pengumpulan data dilakukan melalui analisis dokumen. Setelah semua data yang dibutuhkan pada penelitian ini terkumpul kemudian dilanjutkan dengan teknik analisis data yang meliputi perhitungan NOPAT dan WACC, perhitungan

komponen MVA dan FVA, serta dilakukan analisis lebih lanjut terkait interpretasi hasil perhitungan FVA.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Metode EVA

Selama tiga tahun berturut-turut, PT Akr Corporindo Tbk menunjukkan nilai EVA yang negatif, mencerminkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi pemegang sahamnya. Pada tahun 2021, EVA tercatat sebesar -Rp4.489.916.267.320, yang berarti nilai tambah ekonominya menurun dibandingkan modal yang digunakan. Tren ini berlanjut di tahun 2022 dan 2023, masing-masing dengan EVA sebesar -Rp5.170.942.404.589 dan -Rp5.895.399.650.090. Meskipun nilai NOPAT tetap sama selama tiga tahun yaitu sebesar Rp1.181.431.992.922, kenaikan pada *capital charges* menunjukkan bahwa biaya modal yang digunakan semakin tinggi dari waktu ke waktu, sehingga memperburuk posisi EVA perusahaan.

Perusahaan PT Batu Licin Nusantara Maritim Tbk juga menunjukkan tren EVA negatif selama periode pengamatan. Pada tahun 2021, EVA-nya sebesar -Rp109.406.060.471, meskipun NOPAT cukup besar yakni Rp139.101.026.522. Namun, *capital charges* sebesar Rp148.016.737.252 melebihi NOPAT, sehingga menciptakan nilai tambah negatif. Kondisi ini semakin memburuk pada tahun 2022 dengan EVA sebesar -Rp118.638.570.553 dan pada 2023 menjadi -Rp125.033.950.462. Penurunan tajam ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan modal perusahaan terus menurun dari tahun ke tahun.

Berbeda dengan beberapa perusahaan lain, PT Bukit Asam Tbk menunjukkan EVA yang juga negatif, namun relatif lebih besar dalam hal nominal karena skala operasi perusahaan yang besar. Pada 2021, EVA tercatat sebesar -Rp7.015.065.373.083. Sementara itu, tahun 2022 menunjukkan perbaikan kinerja operasional dengan NOPAT yang meningkat signifikan menjadi Rp12.937.335.285.427, sehingga EVA meningkat meskipun masih negatif, yaitu -Rp4.834.466.521.940. Namun, pada tahun 2023, terjadi penurunan kinerja dengan EVA sebesar -Rp6.189.265.141.692. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menghasilkan keuntungan operasional yang besar, biaya modal tetap lebih tinggi dari nilai tersebut.

PT Dana Brata Luhur Tbk juga mengalami nilai EVA yang sangat negatif dari tahun ke tahun, mencerminkan bahwa penggunaan modal tidak menghasilkan nilai tambah yang cukup. Pada 2021, EVA sebesar -Rp207.169.958.712. Pada tahun 2022, meskipun NOPAT meningkat menjadi Rp333.839.570.387, *capital charges* juga melonjak menjadi Rp750.103.719.368,

sehingga EVA malah memburuk menjadi -Rp416.264.148.981. Pada 2023, situasi memburuk lebih lanjut dengan EVA sebesar -Rp562.557.619.590. Tren ini menunjukkan bahwa investasi perusahaan tidak memberikan imbal hasil yang cukup untuk menutupi biaya modalnya.

Hal serupa juga dialami oleh PT Dwi Guna Laksana Tbk yang menunjukkan kinerja EVA negatif selama tiga tahun berturut-turut. Pada tahun 2021, EVA tercatat sebesar -Rp253.561.939.646, yang menunjukkan nilai tambah ekonomi yang sangat rendah. Tahun 2022 mengalami perbaikan dengan EVA menjadi -Rp10.404.599.003, mengindikasikan efisiensi penggunaan modal yang lebih baik. Namun, pada tahun 2023, EVA kembali memburuk menjadi -Rp25.368.830.252, menandakan penurunan dalam penciptaan nilai ekonomis.

PT Elnusa Tbk juga menunjukkan EVA yang besar secara negatif selama tiga tahun. Pada 2021, nilai EVA sebesar -Rp1.298.975.586.034. Tahun 2022 sedikit membaik menjadi -Rp1.830.155.997.533, namun memburuk kembali di tahun 2023 dengan nilai -Rp1.699.160.803.994. Penurunan EVA tersebut menunjukkan bahwa kendati NOPAT meningkat, biaya modal (*capital charges*) yang dikeluarkan masih jauh lebih besar daripada keuntungan operasional bersih setelah pajak, sehingga tidak menghasilkan nilai tambah ekonomi.

Kinerja yang serupa terlihat pada PT Golden Eagle Energy Tbk, yang memiliki nilai EVA sangat negatif sepanjang periode. Pada tahun 2021, nilai EVA (*Economic Value Added*) tercatat -Rp211.336.089.481. Meskipun NOPAT perusahaan meningkat drastis pada 2022 dan 2023 menjadi lebih dari Rp400 miliar, EVA tetap negatif, masing-masing sebesar -Rp233.437.556.590 pada 2022 dan -Rp182.849.923.490 pada 2023. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mencatatkan pertumbuhan laba operasional, biaya modal yang tinggi tetap menjadi penghalang untuk menciptakan nilai ekonomi yang positif.

Sementara itu, PT Mitra Energi Persada Tbk juga belum berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi dalam tiga tahun terakhir. Pada tahun 2021, nilai EVA (*Economic Value Added*) sebesar -Rp40.042.013.585. Tahun 2022 menunjukkan sedikit perbaikan dengan EVA sebesar -Rp30.007.050.812, tetapi pada 2023 kondisi memburuk dengan EVA mencapai -Rp18.545.673.487. Penurunan *capital charges* pada 2023 tidak cukup untuk mengubah arah EVA menjadi positif, menunjukkan perlunya efisiensi dalam pengelolaan modal dan peningkatan profitabilitas.

PT Radiant Utama Interinsco Tbk mencatatkan nilai EVA yang negatif namun cenderung stabil selama periode pengamatan. Tahun 2021, EVA (*Economic Value Added*) sebesar -Rp160.331.862.140. Di tahun 2022, nilai ini sedikit meningkat menjadi -

Rp166.643.168.830. Namun pada 2023, EVA (*Economic Value Added*) menurun kembali menjadi -Rp153.910.316.010. Meskipun demikian, fluktuasi ini menunjukkan adanya potensi untuk perbaikan kinerja keuangan, asalkan efisiensi biaya modal dapat ditingkatkan dan pendapatan operasional bisa lebih dimaksimalkan.

Adapun PT Transcoal Pacific Tbk juga mengalami fluktuasi nilai EVA namun tetap berada dalam wilayah negatif. Pada tahun 2021, EVA (*Economic Value Added*) sebesar -Rp1.055.302.672.455. Nilai ini memburuk pada 2022 dengan EVA (*Economic Value Added*) sebesar -Rp1.153.311.156.736, tetapi membaik kembali di tahun 2023 dengan nilai -Rp1.461.116.353.825. Meskipun perbaikan pada tahun terakhir belum cukup untuk mencapai nilai EVA positif, tren ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peluang untuk memperbaiki kinerja nilai tambah ekonominya jika mampu mengelola modal lebih efisien di masa mendatang.

Hasil Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Metode MVA

Selama tiga tahun berturut-turut, PT Akr Corporindo Tbk mencatatkan nilai *Market Value Added* (MVA) yang negatif. Pada tahun 2021, MVA perusahaan mencapai -Rp13.800.274.851.000, menandakan bahwa nilai pasar saham jauh berada di bawah modal yang telah diinvestasikan sebesar Rp14.201.744.343.000. Tren penurunan ini berlanjut pada tahun 2022, dengan nilai MVA sebesar -Rp15.505.646.951.000, seiring naiknya *invested capital* menjadi Rp15.907.116.443.000. Tahun 2023 menunjukkan kondisi yang semakin memburuk dengan MVA sebesar -Rp17.319.775.817.000. Hal ini mencerminkan bahwa tekanan nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan tetap kuat, meskipun tidak ada perubahan berarti pada nilai pasar sahamnya.

PT Batu Licin Nusantara Maritim Tbk juga memperlihatkan tren nilai MVA yang negatif selama periode 2021 hingga 2023. Di tahun 2021, nilai MVA perusahaan berada pada angka -Rp385.901.272.686, dengan nilai pasar saham sebesar Rp170.622.855.500 dan *invested capital* sebesar Rp556.524.128.186. Walaupun terjadi peningkatan nilai pasar saham pada tahun 2022 menjadi Rp171.653.057.900, peningkatan nilai *invested capital* menjadi Rp591.237.193.205 justru membuat MVA semakin terpuruk ke angka -Rp419.584.135.305. Tren negatif ini terus berlanjut pada tahun 2023 dengan MVA mencapai -Rp443.260.232.803, menunjukkan bahwa modal yang ditanamkan belum mampu meningkatkan nilai pasar secara signifikan.

PT Bukit Asam Tbk mencatatkan nilai MVA negatif yang cukup besar dalam tiga tahun terakhir. Pada 2021, nilai MVA perusahaan mencapai -Rp27.470.990.075.800, di mana nilai

pasar saham hanya sebesar Rp1.152.065.925.000 dibandingkan dengan *invested capital* sebesar Rp28.623.056.000.000. Tahun 2022 menunjukkan penurunan lebih dalam pada MVA menjadi -Rp33.505.361.075.000 akibat meningkatnya *invested capital* menjadi Rp34.657.427.000.000. Meski begitu, tahun 2023 mencatatkan sedikit perbaikan dengan MVA sebesar -Rp27.645.022.075.000 seiring berkurangnya nilai *invested capital* menjadi Rp28.797.088.000.000, namun tetap menunjukkan bahwa nilai pasar masih jauh di bawah modal tertanam.

PT Dana Brata Luhur Tbk selama tiga tahun mempertahankan nilai pasar saham di angka Rp128.500.000.000. Namun, tingginya nilai *invested capital* membuat perusahaan terus mencatatkan MVA negatif. Pada 2021, MVA tercatat sebesar -Rp744.365.536.000. Situasi ini memburuk pada tahun 2022 dengan MVA sebesar -Rp939.000.584.000 seiring naiknya *invested capital* menjadi Rp1.067.500.584.000. Tahun 2023 menunjukkan kondisi yang tidak jauh berbeda, dengan MVA tercatat sebesar -Rp974.759.601.000. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan nilai pasar belum mampu mengimbangi beban modal yang digunakan.

Berbeda dengan sebagian besar perusahaan lain, PT Dwi Guna Laksana Tbk mencatatkan kinerja MVA yang positif selama tiga tahun berturut-turut. Tahun 2021, perusahaan mencatat MVA sebesar Rp465.011.891.600, hasil dari selisih antara nilai pasar Rp924.471.725.600 dan *invested capital* Rp459.459.834.000. Tahun 2022 dan 2023 menunjukkan konsistensi dalam penciptaan nilai, dengan MVA masing-masing sebesar Rp324.546.504.100 dan Rp365.929.497.100. Capaian ini menandakan perusahaan dapat menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi daripada modal yang telah diinvestasikan.

PT Elnusa Tbk mengalami MVA negatif dalam tiga tahun terakhir, meskipun nilai pasar saham perusahaan tetap stabil di angka Rp729.850.000.000. Pada tahun 2021, MVA tercatat sebesar -Rp3.943.773.000.000. Nilai ini meningkat menjadi -Rp4.574.478.000.000 pada 2022 akibat naiknya nilai *invested capital*. Namun, pada tahun 2023, MVA kembali menurun menjadi -Rp4.637.509.000.000. Hal ini memaparkan meskipun nilai pasar tidak berubah, peningkatan nilai buku investasi terus mendorong MVA ke arah negatif, mencerminkan kurang optimalnya penciptaan nilai tambah pasar.

PT Golden Eagle Energy Tbk juga mencatatkan MVA negatif secara konsisten selama tiga tahun. Pada 2021, MVA tercatat sebesar -Rp546.018.088.185, dengan nilai pasar saham sebesar Rp393.750.000.000 dan *invested capital* sebesar Rp939.768.088.185. Pada 2022, kondisi memburuk dengan MVA (*Market Value Added*) menjadi -Rp629.116.796.770. Meski demikian, pada 2023 tercatat sedikit perbaikan dengan nilai MVA sebesar -

Rp438.913.722.911. Namun demikian, nilai pasar perusahaan masih belum mampu melampaui nilai modal yang tertanam.

PT Mitra Energi Persada Tbk menunjukkan kinerja MVA negatif dari tahun 2021 hingga 2023. Pada tahun 2021, perusahaan mencatat nilai pasar sebesar Rp11.800.000.000, sementara *invested capital* berada pada angka Rp96.158.985.753, menghasilkan MVA sebesar -Rp84.358.985.753. Tahun 2022 tidak menunjukkan perubahan pada nilai pasar, namun kenaikan *invested capital* menjadi Rp194.659.035.007 mendorong MVA ke angka -Rp182.859.035.007. Pada 2023, tren negatif ini berlanjut dengan MVA mencapai -Rp226.409.902.573 akibat naiknya *invested capital* menjadi Rp238.209.902.573.

PT Radiant Utama Interinsco Tbk juga mengalami tren nilai MVA negatif selama tiga tahun terakhir. Pada tahun 2021, MVA tercatat sebesar -Rp605.690.855.863. Nilai ini semakin memburuk pada tahun 2022 menjadi -Rp624.429.377.960. Meskipun demikian, pada tahun 2023 terdapat sedikit perbaikan dengan MVA (*Market Value Added*) sebesar -Rp646.877.015.335. Fluktuasi nilai MVA ini masih menunjukkan nilai pasar saham belum mampu menutupi modal yang diinvestasikan secara optimal.

PT Transcoal Pacific Tbk mencatat nilai MVA negatif yang semakin memburuk dalam tiga tahun terakhir, meskipun nilai pasar saham tetap berada pada angka Rp500.000.000.000. Pada 2021, MVA sebesar -Rp1.392.366.000.000. Nilai ini meningkat menjadi -Rp1.449.993.000.000 pada 2022, serta semakin terpuruk dan menjadi -Rp2.120.173.000.000 pada 2023. Kondisi ini mencerminkan bahwa peningkatan nilai *invested capital* tidak diimbangi dengan kenaikan nilai pasar, sehingga belum mampu menciptakan nilai tambah yang diharapkan.

Hasil Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Metode FVA

Selama periode 2021 hingga 2023, PT AKR Corporindo Tbk menunjukkan performa *Financial Value Added* (FVA) yang konsisten negatif. Pada tahun 2021, FVA tercatat sebesar -Rp4.132.909.995.320, menandakan bahwa nilai tambah keuangan yang dihasilkan belum cukup untuk menutupi biaya modal dan penyusutan. Kondisi ini memburuk pada tahun 2022 dengan FVA sebesar -Rp4.792.479.922.589, dan semakin turun pada 2023 menjadi -Rp5.503.375.004.090. Tren penurunan ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mungkin mencatatkan laba secara akuntansi, dari sisi penciptaan nilai finansial bersih, perusahaan masih mengalami tekanan berat.

PT Batu Licin Nusantara Maritim Tbk mencatatkan satu-satunya nilai FVA positif pada tahun 2021 sebesar Rp23.996.938.680, mencerminkan keberhasilan perusahaan menciptakan

nilai finansial saat itu. Namun, kondisi tersebut tidak berlanjut. Pada tahun 2022, FVA menjadi negatif sebesar -Rp39.385.938.669, dan kembali negatif pada tahun 2023 dengan angka -Rp30.649.498.541. Penurunan ini menunjukkan penurunan efisiensi pengelolaan modal dan kemungkinan kenaikan beban depresiasi dan biaya modal yang tidak diimbangi oleh keuntungan operasional.

PT Bukit Asam Tbk juga mengalami tren negatif dalam FVA selama tiga tahun. Tahun 2021 mencatat FVA sebesar -Rp5.904.184.373.083, yang menunjukkan beban modal dan penyusutan lebih besar dari laba operasi bersih. Tahun 2022 sempat menunjukkan perbaikan dengan FVA sebesar -Rp3.404.495.521.940, namun masih dalam zona negatif. Pada tahun 2023, FVA (*Financial Value Added*) kembali memburuk menjadi -Rp4.465.181.141.692. Meskipun perusahaan memiliki skala usaha besar, nilai tambah finansial yang dihasilkan belum optimal.

Kinerja FVA PT Dana Brata Luhur Tbk menunjukkan nilai yang sangat negatif dan fluktuatif selama tiga tahun. Pada 2021, FVA (*Financial Value Added*) perusahaan tercatat -Rp1.555.799.549.712, mencerminkan beban keuangan yang sangat tinggi. Perbaikan terjadi pada 2022, dengan FVA membaik menjadi -Rp363.937.180.981, mengindikasikan peningkatan efisiensi pengelolaan modal. Namun, pada tahun 2023, FVA kembali memburuk ke angka -Rp502.861.772.590, mengindikasikan tantangan berkelanjutan dalam menciptakan nilai bersih dari aktivitas operasionalnya.

PT Dwi Guna Laksana Tbk mencatatkan nilai FVA yang negatif selama tiga tahun berturut-turut. Tahun 2021, FVA sebesar -Rp253.187.429.646, diikuti oleh perbaikan signifikan pada 2022 menjadi -Rp9.970.637.003, namun kembali turun sehingga menjadi -Rp24.857.865.252 pada 2023. Meskipun terdapat perbaikan sementara, hasil keseluruhan menunjukkan bahwa perusahaan belum secara konsisten mampu menghasilkan nilai finansial bersih yang melebihi biaya modal dan depresiasi.

PT Elnusa Tbk mencatat kinerja FVA negatif yang semakin memburuk dari tahun ke tahun. Tahun 2021, FVA tercatat sebesar -Rp956.836.586.034, lalu turun signifikan menjadi -Rp1.478.430.997.533 pada 2022. Tahun 2023 menunjukkan sedikit perbaikan dengan FVA -Rp1.350.084.803.994, namun tetap jauh dari angka positif. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan masih menghadapi tekanan dalam menciptakan nilai tambah keuangan secara berkelanjutan.

Berbeda dari mayoritas perusahaan lainnya, PT Golden Eagle Energy Tbk berhasil mencatatkan FVA positif selama tiga tahun berturut-turut. Pada tahun 2021, FVA sebesar Rp21.886.569.413, kemudian melonjak signifikan pada 2022 menjadi Rp140.124.444.136.

Meskipun pada tahun 2023 terjadi penurunan menjadi Rp44.257.028.819, nilai ini tetap mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola modal dan menciptakan nilai keuangan yang berkelanjutan.

PT Mitra Energi Persada Tbk menunjukkan performa FVA (*Financial Value Added*) negatif selama tiga tahun. Tahun 2021 mencatat -Rp19.437.851.567, lalu memburuk pada 2022 menjadi -Rp29.716.384.064. Tahun 2023 sedikit membaik dengan FVA -Rp14.563.949.533. Meskipun arah perbaikan terlihat di tahun terakhir, perusahaan masih belum mampu menciptakan nilai tambah finansial yang positif secara konsisten.

PT Radiant Utama Interinsco Tbk juga mengalami nilai FVA negatif dari tahun ke tahun. Pada 2021, FVA tercatat -Rp26.413.469.894, kemudian sedikit membaik pada 2022 menjadi -Rp21.089.779.301, namun memburuk kembali di tahun 2023 dengan nilai -Rp35.639.742.811. Fluktuasi negatif ini mencerminkan kesulitan perusahaan dalam mengatasi beban modal dan depresiasi secara efisien.

Terakhir, PT Transcoal Pacific Tbk mencatatkan FVA negatif secara konsisten dengan tren memburuk. Tahun 2021 dimulai dengan FVA sebesar -Rp827.763.672.455, kemudian meningkat menjadi -Rp879.766.156.736 pada 2022. Tren ini berlanjut pada 2023 dengan FVA -Rp1.107.955.353.825. Kinerja ini menunjukkan bahwa beban keuangan yang semakin besar terus menekan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dari operasional bisnisnya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan yang diambil melalui pemaparan diatas ialah (1) seluruh perusahaan yang dianalisis menunjukkan nilai EVA negatif selama tiga tahun berturut-turut. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada satu pun dari 10 perusahaan tersebut yang mampu menghasilkan keuntungan ekonomi setelah dikurangi biaya modalnya, (2) hanya PT Dwi Guna Laksana Tbk yang secara konsisten membukukan nilai MVA positif selama tahun 2021 hingga 2023. Hal ini menunjukkan bahwa hanya perusahaan tersebut yang berhasil meningkatkan nilai pasar sahamnya secara berkelanjutan dibandingkan total investasi yang dilakukan, (3) hanya PT Golden Eagle Tbk yang mencatatkan nilai positif selama tiga tahun berturut-turut, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah keuangan yang stabil dan berkelanjutan. Sementara itu, PT Batu Licin Nusantara Maritim Tbk hanya mencatatkan FVA positif pada tahun 2021, namun kembali negatif pada tahun-tahun berikutnya.

Diharapkan perusahaan mampu menciptakan persepsi pasar yang lebih positif terhadap kinerja dan prospeknya, khususnya bagi perusahaan yang nilai MVA-nya negatif. Hanya PT

Dwi Guna Laksana Tbk yang berhasil membukukan nilai MVA positif selama tiga tahun berturut-turut, menunjukkan adanya kepercayaan pasar yang tinggi. Sementara itu, sembilan perusahaan lainnya perlu lebih memperhatikan aspek fundamental dan strategi komunikasi dengan investor, termasuk menjaga stabilitas laba, konsistensi dividen, serta pengembangan usaha agar dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan dan mendorong nilai MVA menjadi positif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agit, A., Paryati, R., Nuansari, S. D., Aryandika, A. A., Adif, R. M., Prameswari, F. D., Nurmala, & Nugrahani, W. P. (2023). *Manajemen Keuangan Bisnis dan Teori*. Yogyakarta: PT Penamuda Media.
- Cahyandari, A., Yusuf, H. F., & Rachmawati, L. (2021). Analisis Economic Value Added (Eva), Financial Value Added (Fva) Dan Market Value Added (Mva) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 6(2), 31–45. <https://doi.org/10.32528/jiai.v6i2.5713>
- Destriyanti, D. I., & Isyнуwardhana, D. (2020). Analyis Financial Performance using Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), and Market Value Added (MVA) (Case study on Mining Sub Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2018). *EProceedings of Management*, 7(1), 639–647. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/11477>
- Fauziah, N., Kurniawan, A. W., Nurman, Anwar, & Amin, A. M. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Economic Value Added (Eva) Dan Financial Value Added (Fva) Pada Pt. Astra Internasional Tbk Periode 2017- 2021. *Value Added: Majalah Ekonomi Dan Bisnis*, 19(2), 50–57. <http://journal.umsu.ac.id/index.php/akuntan/article/view/1770%0Ahttp://journal.umsu.ac.id/index.php/akuntan/article/download/1770/1813>
- Iramani, & Erie, F. (2005). Financial Value Added: Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja Dan Nilai Tambah Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 1–10. <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/16321>
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama. <https://ebooks.gramedia.com/books/manajemen-keuangan-dan-bisnis-teori-dan-aplikasi?buffet=1>

- Jaya, A., Kuswandi, S., Prastyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, Ardana, Y., Sunandes, A., Nurlina, Palnus, & Muchsidin, M. (2023). *Manajemen Keuangan*. Padang: PT Global Eksekutif Teknologi.
- Kartini, & Hermawan, G. (2008). Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 3(3), 355–368.
- Masyiyan, R. A., & Isyнуwardhana, D. (2019). Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Financial Value Added (FVA) (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *E-Proceeding of Management*, 20(2), 200–210.
- Nafisa, N. H., Alwi, & Nurhayati. (2024). Analisis Faktor-Faktor Penentu Volatilitas Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 8(2), 87–100.
- Oktaviani, N., & Sugeng, I. S. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added Dan Market Value Added Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 1(7), 558–566.
- Putri, Y. H. (2021). Market Value Added Sebagai Alat Pengukur Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham. *Juripol*, 4(1), 320–332. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.11056>
- Sarapi, N. M., Pangemanan, S. S., & Gerungai, N. Y. T. (2022). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Financial Value Added (FVA) Pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2018-2020. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, Dan Hukum)*, 5(2), 399–406.
- Shoidah, N., Nasirudin, A. S. M., & Sunardi, N. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Batu bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Warisan)*, 7(3), 228–237.
- Sihotang, A. S., & Munir, A. (2021). Analysis of the Profitability Ratio Effect, Market Value Ratio, and Coal Prices To Stock Prices of Coal Companies. *Journal of Management and Leadership*, 4(1), 29–44. <https://doi.org/10.47970/jml.v4i1.204>
- Sindi, Anggeraeni, D., Situmeang, A., & Sunardi, N. (2023). Penilaian Kinerja Keuangan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan Time Series Approach pada perusahaan Properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 358–365.

<https://doi.org/10.572349/neraca.v1i2.163%0Ahttps://jurnal.kolibi.org/index.php/neraca/article/view/163>

- Sunardi, N. (2020). Penilaian Kinerja Keuangan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan Time Series Approach pada Industri Semen di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(2), 184–194.
- Suriyanti, & Hamza, F. F. (2023). *Buku Referensi Manajemen Keuangan*. Makassar: Eureka Media Aksara.
- Tarsono, O. (2021). The Effect of Debt Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin on Stock Prices. *International Journal of Social Science*, 1(4), 393–398. <https://doi.org/10.53625/ijss.v1i4.716>
- Triharyati, E., Marselino, B., Eprianti, Y., & Nurhayati, Y. (2023). Analisis Penilaian Financial Performance Perusahaan Dengan Menerapkan Metode Economic Value Added, Financial Value Added Dan Market Value Added Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Bisnis Dan Ekonomi*, 1(2), 139–150. <https://malaqbipublisher.com/index.php/JIMBE>
- Ulum, M. S., Harianto, K., & Ratih K, M. (2022). Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Pada Bank Central Asia Tbk Periode 2017-2021. *Madani: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(2), 202–210.
- Wahyuni, M. S., Nurulia, E. T., Holid, A., Fatmayuni, I. A., & Triharyati, E. (2024). *Akuntansi Manajemen Pendekatan Teori dan Praktik*. Yogyakarta: PT Penamuda Media.
- Zamzami, B. (2023). Analysis of Financial Performance Using Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), and Financial Value Added (Fva) Methods in Pt. Mayora Indah, Tbk Period 2019 – 2021. *International Journal Management and Economic*, 2(1), 46–53. <https://doi.org/10.56127/ijme.v2i1.509>