

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan industri pertambangan mineral, khususnya nikel, memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia. Nikel menjadi komoditas yang sangat penting seiring meningkatnya permintaan global terhadap baterai kendaraan listrik yang memerlukan nikel berkadar tinggi sebagai bahan baku utama dalam teknologi baterai lithium ion. Transisi menuju energi bersih dan komitmen berbagai negara dalam menekan emisi karbon turut mendorong lonjakan kebutuhan nikel sebagai bagian dari rantai pasok industri energi terbarukan (IEA, 2024). Kondisi ini menempatkan Indonesia sebagai aktor kunci dalam perdagangan nikel dunia karena memiliki cadangan nikel terbesar secara global, sehingga memberikan kontribusi signifikan terhadap penerimaan devisa negara, peningkatan ekspor, serta pertumbuhan investasi asing langsung (Kee & Xie, 2025).

Meskipun demikian, industri nikel dihadapkan pada tantangan struktural dan dinamika pasar yang fluktuatif. Harga nikel global sangat dipengaruhi oleh perubahan permintaan dan penawaran, kebijakan perdagangan internasional, perkembangan teknologi baterai, serta kondisi ekonomi global. Volatilitas harga komoditas tersebut berdampak langsung terhadap pendapatan dan profitabilitas perusahaan pertambangan. Selain itu, meningkatnya tuntutan terhadap penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada industri ekstraktif menuntut perusahaan untuk tidak hanya berorientasi pada kinerja ekonomi, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan lingkungan dan tanggung jawab sosial. Hal ini menunjukkan bahwa stabilitas kinerja perusahaan tambang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun kemampuan manajerial dalam mengelola risiko (Prasetyo & Santoso, 2022).

PT. Vale Indonesia Tbk. (PTVI) merupakan salah satu produsen nikel utama di Indonesia yang memiliki posisi strategis dalam industri pertambangan nasional. Sebagai perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, PT

Vale memiliki tanggung jawab untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham melalui pengelolaan sumber daya yang efisien dan strategi keuangan yang optimal. Kinerja keuangan perusahaan menjadi indikator penting untuk menilai kemampuan manajemen dalam merespons fluktuasi harga komoditas, perubahan biaya produksi, serta dinamika kebijakan industri. Selain itu, sebagai emiten yang juga menjadi perhatian investor syariah melalui evaluasi berkala efek syariah, perusahaan dituntut menjaga tata kelola, transparansi, serta struktur keuangan yang sehat (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Sebagai perusahaan yang beroperasi dalam ekosistem industri global, PT. Vale Indonesia Tbk menghadapi berbagai tekanan eksternal yang berdampak pada perubahan struktur biaya dan kebutuhan pendanaan perusahaan. Fluktuasi harga komoditas dan nilai tukar dapat memengaruhi pendapatan serta biaya operasional, sementara kenaikan biaya energi berpotensi meningkatkan *cost of production*. Di saat yang sama, kebijakan hilirisasi mendorong perusahaan untuk mempercepat pengembangan proyek dan investasi jangka panjang, yang umumnya menuntut belanja modal besar. Konsekuensinya, perusahaan dapat menghadapi peningkatan kebutuhan pembiayaan, perubahan struktur modal, serta risiko pendanaan dan biaya modal yang lebih tinggi apabila kinerja operasional tidak cukup kuat menutup beban ekonomi investasi tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat dipahami bahwa industri nikel berada dalam dinamika eksternal yang kompleks dan berisiko tinggi, sehingga menuntut perusahaan untuk memiliki kinerja keuangan yang stabil dan strategi yang adaptif. Dalam konteks ini, analisis terhadap kondisi internal perusahaan menjadi penting untuk melihat sejauh mana faktor-faktor eksternal tersebut memengaruhi kinerja PT. Vale Indonesia Tbk secara nyata. Evaluasi kinerja keuangan tidak hanya berfungsi sebagai alat ukur keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya, tetapi juga sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam mempertahankan daya saing dan keberlanjutan usaha di tengah volatilitas industri (Hanafi & Halim, 2016).

Selanjutnya, untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif, diperlukan analisis berdasarkan data internal perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan PT. Vale Indonesia Tbk. Data tersebut dapat menunjukkan tren pendapatan, profitabilitas, struktur modal, serta tingkat efisiensi perusahaan dalam periode tertentu. Melalui analisis ini, dapat diidentifikasi pola kinerja yang terjadi

serta faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan, baik yang bersumber dari dinamika eksternal maupun kebijakan internal perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Berdasarkan laporan keuangan tahunan PT Vale Indonesia Tbk periode 2020-2024 terlihat adanya fluktuasi kinerja keuangan perusahaan. Berikut ini table yang memuat data-data keuangan PT.Vale Indonesi Tbk dari tahun 2020-2024.

Table 1.1 Kondisi Keuangan PT.Vale Indonesia Tbk. Periode 2020-2024 (dalam ribuan Dollar AS)

Tahun	Laba Bersih	%	Aktiva	%	Kewajiban Jangka Panjang	%	Laba Sebelum Pajak	%
2020	82.819	-	2.314.685	-	133.560	-	104.645	-
2021	165.797	100,19%	2.472.828	6,83%	149.937	12,26%	220.645	110,85%
2022	200.401	20,87%	2.658.116	7,49%	128.297	-14,43%	275.819	25,00%
2023	274.334	36,89%	2.925.999	10,07%	144.735	12,81%	352,523	27,80%
2024	57.761	-78,94%	3.176.528	8,56%	180.281	24,55%	236,931	-32,78%

Sumber:Data Annual Report PT.Vale Indonesi Tbk,diolah,2026.

Berdasarkan Table 1.1, laba bersih perusahaan meningkat kuat dari 2020 hingga mencapai puncak pada 2023, namun mengalami penurunan tajam pada 2024. Di sisi lain, total aktiva menunjukkan tren meningkat secara konsisten sepanjang periode pengamatan. Peningkatan aktiva mengindikasikan adanya ekspansi investasi dan pengembangan proyek strategis. Akan tetapi, meningkatnya aset yang tidak diikuti kestabilan laba pada 2024 menimbulkan pertanyaan penting mengenai efektivitas investasi, Hal ini mengindikasikan potensi inefisiensi penggunaan aset, di mana pertumbuhan aset belum sepenuhnya mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal bagi perusahaan.

Selain itu, kewajiban jangka panjang terlihat meningkat pada 2024. Kenaikan kewajiban jangka panjang dapat mencerminkan kebutuhan pendanaan untuk ekspansi, namun juga berpotensi meningkatkan beban biaya modal dan risiko pendanaan apabila tidak diimbangi kinerja operasional yang kuat (Hidayat & Putri, 2023). Kondisi ini relevan untuk ditelaah lebih dalam, karena pada saat laba sebelum pajak (EBT) turun di 2024, kemampuan perusahaan menghasilkan laba

operasi setelah pajak (NOPAT) juga berpotensi menurun, sementara biaya modal tetap harus dibayar secara ekonomi melalui tuntutan imbal hasil investor dan kreditur.

Fluktuasi empat indikator tersebut menunjukkan bahwa rasio keuangan tradisional seperti ROE, ROA, maupun margin laba belum memberikan gambaran yang komprehensif terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Dalam teori manajemen keuangan modern, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, bukan sekadar meningkatkan laba akuntansi (Hanafi & Halim, 2016). Rasio keuangan memiliki keterbatasan karena tidak memperhitungkan biaya modal sebagai *opportunity cost* atas dana yang digunakan perusahaan. Perusahaan bisa saja mencatat laba positif, namun secara ekonomi belum tentu menciptakan nilai apabila tingkat pengembaliannya tidak mampu melampaui biaya modal (Brigham & Houston, 2019).

Menurut Stern dan Stewart (2020), analisis berbasis EVA dan MVA lebih unggul karena mempertimbangkan biaya modal dan nilai pasar yang tercipta, bukan hanya kinerja akuntansi. EVA menghitung nilai tambah ekonomi yang benar-benar dihasilkan perusahaan setelah memperhitungkan biaya modal, sementara Market Value Added (MVA) menjadi indikator apakah perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham (Damodaran, 2012).

Meskipun EVA mampu menunjukkan apakah perusahaan benar-benar menciptakan nilai tambah ekonomi secara internal, ukuran ini pada dasarnya masih berfokus pada kinerja operasional dan struktur pendanaan yang tercermin dalam laporan keuangan sehingga bersifat internal dan berbasis periode sebagaimana dijelaskan oleh Stern & Stewart (2020). Padahal, sebagai perusahaan terbuka, nilai perusahaan juga sangat ditentukan oleh bagaimana pasar menilai prospek dan risiko perusahaan ke depan. Damodaran (2012) menegaskan bahwa ekspektasi investor tercermin pada pergerakan harga saham dan perubahan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, analisis kinerja berbasis nilai perlu dilengkapi dengan ukuran berbasis pasar melalui Market Value Added (MVA).

Sejumlah penelitian sebelumnya banyak menggunakan EVA sebagai satu-satunya metode untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Sebagian studi menitikberatkan pada EVA sebagai ukuran nilai tambah ekonomi, sedangkan sebagian lainnya menekankan MVA sebagai refleksi penilaian pasar. Penelitian ini

memadukan keduanya untuk memperoleh gambaran yang lebih utuh antara penciptaan nilai internal (EVA) dan apresiasi pasar (MVA) pada PT Vale Indonesia Tbk periode 2020-2024.

Sebagian penelitian terkait PT Vale Indonesia Tbk masih berfokus pada periode sebelum 2020, dan belum banyak yang secara spesifik menggabungkan EVA dan MVA pada periode 2020-2024 dalam konteks pasca hilirisasi dan volatilitas harga komoditas. Dimana kondisi industri nikel berubah sangat cepat dalam lima tahun terakhir, terutama akibat kebijakan larangan ekspor bijih nikel (2020), percepatan hilirisasi, serta dinamika permintaan global baterai EV. Kondisi ini menunjukkan adanya research gap yang perlu dijawab melalui penelitian terbaru dengan periode data lebih relevan, yaitu 2020 sampai dengan 2024.

Melihat dinamika tersebut, analisis kinerja keuangan PT. Vale Indonesia menggunakan pendekatan EVA dan MVA menjadi penting untuk memahami apakah perusahaan mampu menciptakan nilai di tengah tekanan eksternal dan perubahan industri. Hasil analisis ini juga dapat menjadi acuan strategis bagi investor, manajemen perusahaan, dan pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan.

Oleh karena itu, penelitian ini disusun untuk menganalisis kinerja keuangan PT. Vale Indonesia secara mendalam menggunakan dua indikator utama, yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), yang mampu menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai operasional dan nilai pasar.

1.2 Rumusan Masalah

- 1) Bagaimana kinerja keuangan PT. Vale Indonesia jika diukur menggunakan pendekatan Economic Value Added (EVA) selama periode 2020–2024?
- 2) Bagaimana kinerja keuangan PT. Vale Indonesia jika diukur menggunakan pendekatan Market Value Added (MVA) selama periode 2020-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk menganalisis kinerja keuangan PT. Vale Indonesia Tbk dengan menggunakan pendekatan Economic Value Added selama periode 2020-2024
- 2) Untuk menganalisis kinerja keuangan PT. Vale Indonesia Tbk dengan menggunakan pendekatan Market Value Added selama periode 2020-2024

1.4 Kegunaan Penelitian

1) Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya mengenai pengukuran kinerja perusahaan berbasis nilai (*value based performance*). Penelitian ini juga memperkaya literatur terkait penerapan EVA dan MVA pada industri pertambangan nikel.

2) Kegunaan Praktis

Bagi manajemen PT Vale Indonesia, hasil penelitian dapat menjadi dasar evaluasi efektivitas investasi, struktur modal, dan strategi operasional. Bagi investor, hasil penelitian memberikan informasi objektif terkait penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

3) Kegunaan Kebijakan

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan hilirisasi mineral, investasi tambang, serta pengawasan kinerja perusahaan tambang yang terdaftar di pasar modal.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini disusun untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai alur dan ruang lingkup penelitian sehingga memudahkan pembaca dalam memahami isi laporan. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai konteks umum masalah yang diteliti. Adapun pembahasan dalam bab ini meliputi latar belakang, rumusan penelitian, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan. Bab ini bertujuan untuk memberikan pemahaman awal dan urgensi penelitian, serta kegunaan penelitian baik secara teoritis maupun praktis.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan teori-teori yang relevan sebagai landasan konseptual penelitian, termasuk konsep kinerja keuangan, Economic Value Added, Market Value Added, dan indikator keuangan lainnya. Selain teori, bab ini juga berisi ulasan penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dalam

membangun argumentasi, gap penelitian, serta memperkuat kerangka teoritis.

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL

Bab ini menyajikan hubungan antar variabel yang diteliti berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya. Kerangka pemikiran dirumuskan untuk menunjukkan alur logis bagaimana EVA dan MVA digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Pada bab ini juga dicantumkan definisi operasional.

BAB IV METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan dan jenis penelitian yang digunakan, sumber dan jenis data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, serta metode analisis data, termasuk didalamnya langkah-langkah perhitungan EVA dan MVA.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis

Landasan teori merupakan fondasi krusial dalam struktur penelitian ilmiah yang berfungsi untuk membangun kerangka berpikir yang logis, sistematis, dan teruji. Dalam konteks penelitian yang bertujuan menganalisis kinerja keuangan PT Vale Indonesia Tbk, pemahaman mendalam mengenai konsep-konsep keuangan modern menjadi prasyarat mutlak. Bab ini akan menguraikan secara komprehensif teori-teori yang relevan, mulai dari konsep dasar kinerja keuangan, standar pelaporan keuangan, hingga metode pengukuran berbasis nilai seperti *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Penjelasan ini disusun untuk tidak hanya mendefinisikan variabel, tetapi juga menggali dimensi, indikator, serta dinamika hubungan antarvariabel dalam ekosistem industri pertambangan yang padat modal dan rentan terhadap volatilitas global.

2.1.1 Kinerja Keuangan

2.1.1.1 Definisi Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan (*financial performance*) merupakan representasi formal dari kesehatan ekonomi suatu perusahaan pada periode waktu tertentu. Ia adalah cermin dari efektivitas strategi manajemen dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan oleh para pemangku kepentingan, terutama pemegang saham dan kreditur. Dalam literatur manajemen keuangan, kinerja keuangan sering kali dipandang sebagai hasil akhir dari serangkaian keputusan manajerial yang kompleks, meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Menurut Fahmi (2020:2), kinerja keuangan didefinisikan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kegiatannya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Definisi ini menyoroti aspek kepatuhan (*compliance*) dan tata kelola (*governance*). Kinerja yang baik bukan hanya tentang mencetak laba, tetapi juga tentang bagaimana laba tersebut dihasilkan melalui proses yang akuntabel dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Dalam konteks ini, kinerja keuangan menjadi jembatan informasi antara manajemen (agen) dan pemilik modal (prinsipal), yang berfungsi untuk meminimalkan asimetri informasi yang sering terjadi dalam hubungan keagenan.

Kasmir (2019:7) memberikan perspektif yang lebih operasional dengan menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator-indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Pandangan ini menekankan pada dua sisi mata uang manajemen keuangan: *financing* (bagaimana dana didapatkan) dan *investing* (bagaimana dana digunakan). Keberhasilan perusahaan sangat bergantung pada kemampuannya menyeimbangkan kedua sisi ini mendapatkan dana dengan biaya modal (*cost of capital*) terendah dan menginvestasikannya pada aset yang menghasilkan pengembalian (*return*) tertinggi.

Lebih lanjut, kinerja keuangan juga dapat diinterpretasikan sebagai prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang tertuang dalam laporan keuangan (Munawir, 2010: 64). Prestasi ini tidak berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh faktor internal seperti efisiensi operasional

dan kualitas manajemen, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan fluktuasi harga komoditas. Bagi perusahaan pertambangan seperti PT Vale Indonesia Tbk, faktor eksternal khususnya harga nikel global dan kebijakan hilirisasi memiliki dampak yang sangat signifikan terhadap kinerja keuangan, yang sering kali tercermin dalam volatilitas laba bersih dan arus kas perusahaan.

2.1.1.2 Tujuan Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan bukan sekadar aktivitas administratif, melainkan alat strategis yang memiliki implikasi luas bagi keberlangsungan perusahaan. Kasmir (2019: 11) merumuskan beberapa tujuan fundamental dari pengukuran kinerja keuangan, yang dielaborasi sebagai berikut:

- 1) Mengetahui Tingkat Likuiditas: Pengukuran ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih. Ini mencakup ketersediaan kas dan aset lancar lainnya untuk menutup utang jangka pendek. Bagi industri padat modal, likuiditas adalah oksigen yang menjaga operasional tetap berjalan di tengah siklus pembayaran yang panjang.
- 2) Mengetahui Tingkat Solvabilitas: Tujuannya adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, apabila perusahaan dilikuidasi. Ini memberikan gambaran mengenai kesehatan struktur modal perusahaan dan risiko kebangkrutan (*financial distress*).
- 3) Mengetahui Tingkat Profitabilitas: Ini adalah tujuan yang paling sering disorot oleh investor, yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, baik dibandingkan

dengan aset yang digunakan (ROA) maupun ekuitas yang ditanamkan (ROE). Profitabilitas adalah indikator utama efisiensi manajemen.

- 4) Mengetahui Tingkat Aktivitas: Pengukuran ini bertujuan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola aset-asetnya, seperti perputaran persediaan, perputaran piutang, dan perputaran total aset. Tingkat aktivitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan output dari sumber daya yang terbatas.
- 5) Mengetahui Stabilitas Usaha: Pengukuran kinerja memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas utang-utangnya serta membayar kembali pokok utangnya tepat pada waktunya.

Dalam paradigma *Value Based Management* (VBM), tujuan pengukuran kinerja keuangan bergeser dari sekadar maksimalisasi laba akuntansi (*profit maximization*) menjadi maksimalisasi nilai perusahaan (*value maximization*). Metode seperti EVA dan MVA dirancang khusus untuk tujuan ini, yaitu memastikan bahwa setiap keputusan yang diambil manajemen berkontribusi pada penciptaan kekayaan riil bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal (Brigham & Houston, 2019: 111)

2.1.2 Laporan Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis. Dokumen ini merupakan instrumen vital yang menyajikan potret komprehensif mengenai realitas ekonomi suatu entitas.

Mengacu pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan (Revisi 2023) yang diterbitkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), laporan keuangan didefinisikan sebagai penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas (IAI, 2023: 2). Definisi ini menegaskan sifat "terstruktur" dari laporan keuangan, yang berarti penyajiannya harus mengikuti kaidah, format, dan klasifikasi yang baku agar memiliki daya banding (*comparability*) antarperiode dan antarperusahaan. Tanpa struktur yang baku, informasi keuangan akan kehilangan makna analitisnya.

Kasmir (2022:7) menambahkan bahwa dalam pengertian sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Frasa "pada saat ini" merujuk pada Laporan Posisi Keuangan (Neraca) yang bersifat statis pada tanggal tertentu, sedangkan "dalam suatu periode tertentu" merujuk pada Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain, Laporan Perubahan Ekuitas, dan Laporan Arus Kas yang bersifat dinamis (aliran) selama rentang waktu tertentu.

Laporan keuangan disusun berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang konvergen dengan *International Financial Reporting Standards* (IFRS). Hal ini penting untuk menjamin transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi pasar modal, terutama bagi perusahaan publik seperti PT Vale Indonesia Tbk yang sahamnya dimiliki oleh investor global.

2.1.2.2 Komponen Laporan Keuangan

Berdasarkan PSAK 1, satu set lengkap laporan keuangan terdiri dari lima komponen utama yang saling melengkapi:

- 1) Laporan Posisi Keuangan (Neraca): Menyajikan informasi mengenai aset, liabilitas, dan ekuitas entitas pada akhir periode pelaporan. Laporan ini menjadi basis data untuk menghitung *Invested Capital* dalam metode EVA, dengan memisahkan utang berbunga (*interest bearing debt*) dari utang operasional (*operating liabilities*).
- 2) Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain: Menyajikan informasi mengenai penghasilan dan beban selama periode berjalan. Komponen ini krusial untuk menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), yang merupakan pembilang dalam rumus EVA. Laporan ini juga mencakup penghasilan komprehensif lain yang tidak masuk dalam laba rugi, seperti keuntungan/kerugian aktuarial atau selisih kurs.
- 3) Laporan Perubahan Ekuitas: Menunjukkan perubahan dalam ekuitas pemilik selama periode, termasuk total penghasilan komprehensif, dampak perubahan kebijakan akuntansi, dan transaksi dengan pemilik (seperti dividen dan penerbitan saham baru).
- 4) Laporan Arus Kas: Menyajikan informasi mengenai arus masuk dan keluar kas dan setara kas yang diklasifikasikan menjadi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.
- 5) Catatan atas Laporan Keuangan (CaLK): Berisi ringkasan kebijakan akuntansi signifikan dan informasi penjelasan lainnya. CaLK sangat penting dalam analisis EVA karena menyediakan detail yang diperlukan untuk melakukan penyesuaian akuntansi (*accounting adjustments*), seperti rincian beban bunga, beban pajak kini vs tangguhan, dan rincian biaya riset pengembangan.

2.1.2.3 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah proses bedah data untuk mengubah angka-angka mentah menjadi informasi strategis. Menurut Kasmir (2019:68), analisis ini bertujuan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan, mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan, serta memprediksi prospek masa depan.

Dalam konteks penelitian ini, analisis laporan keuangan memiliki tujuan spesifik:

- 1) Identifikasi Struktur Modal: Menganalisis komposisi utang dan ekuitas untuk menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Analisis ini memerlukan pembedahan pada sisi pasiva neraca.
- 2) Evaluasi Profitabilitas Operasional: Memisahkan laba operasi dari dampak kebijakan pendanaan (bunga) untuk mendapatkan NOPAT yang murni. Ini memerlukan analisis mendalam pada laporan laba rugi.
- 3) Penilaian Efisiensi Aset: Mengukur seberapa efisien modal yang ditanamkan (*Invested Capital*) menghasilkan pengembalian. Jika *Return on Invested Capital* (ROIC) lebih rendah dari WACC, maka perusahaan menghancurkan nilai.

Analisis ini tidak hanya menggunakan rasio-rasio standar, tetapi juga melibatkan normalisasi data (*normalization*) untuk menghilangkan dampak transaksi satu kali (*one off items*) yang dapat mendistorsi penilaian kinerja jangka panjang.

2.1.3 Economic Value Added (EVA)

2.1.3.1 Pengertian EVA

Economic Value Added (EVA) adalah sebuah metrik kinerja keuangan yang dikembangkan oleh firma konsultan Stern Stewart & Co. pada akhir 1980an.

Secara filosofis, EVA berakar pada konsep laba ekonomi yang pertama kali diperkenalkan oleh ekonom klasik Alfred Marshall pada tahun 1890. Marshall (1890) berargumen bahwa sebuah perusahaan baru dapat dikatakan menciptakan nilai jika laba yang dihasilkannya mampu menutupi tidak hanya biaya operasional, tetapi juga biaya modal dari pemiliknya.

Brigham dan Houston (2019:111) mendefinisikan EVA sebagai estimasi laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun tertentu. Perbedaan fundamental antara EVA dan laba akuntansi (*Net Income*) terletak pada perlakuan terhadap biaya modal ekuitas. Dalam akuntansi konvensional, biaya modal ekuitas dianggap gratis karena tidak ada kewajiban pembayaran kas yang eksplisit seperti bunga bank. Sebaliknya, dalam konsep EVA, modal ekuitas adalah sumber daya yang mahal karena investor menuntut tingkat pengembalian tertentu (*opportunity cost*) atas risiko yang mereka ambil.

Secara matematis, jika EVA bernilai positif ($EVA > 0$), perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Jika EVA bernilai nol ($EVA = 0$), perusahaan berada pada titik impas ekonomis; investor mendapatkan pengembalian yang pas sesuai harapan, tidak lebih dan tidak kurang. Namun, jika EVA bernilai negatif ($EVA < 0$), perusahaan telah menghancurkan nilai (*value destruction*), meskipun mungkin mencatatkan laba bersih yang positif dalam laporan keuangannya (Rudianto, 2013: 217).

2.1.3.2 Perhitungan EVA

Di Indonesia metode EVA dikenal dengan sebutan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi) dalam bentuk sederhananya, EVA dapat didefinisikan sebagai keuntungan dikurangi beban yang dihubungkan atas penggunaan asset (modal) selama periode tertentu (Dwihandoko, 2017)

Terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan untuk menghitung Economic Value Added (EVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan, yaitu :

1) *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

NOPAT adalah laba operasional bersih setelah pajak yang mencerminkan profitabilitas inti perusahaan tanpa memperhitungkan struktur modalnya (apakah dibiayai utang atau ekuitas). Hasil dari perhitungan NOPAT dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$NOPAT = \text{Laba bersih setelah pajak} + \text{biaya bunga} \dots \dots \dots (1)$$

2) *Invested Capital* (IC)

Invested Capital merupakan hasil reorganisasi neraca untuk melihat kreditur dan pemegang saham serta seberapa besar capital yang diinvestasikan dalam aktivitas operasional dan non operasional lainnya. IC dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total hutang} + \text{total ekuitas} - \text{hutang jangka pendek} \dots (2)$$

3) *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya modal perusahaan yang berasal dari setiap komponen pendanaan, yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham. Setiap komponen biaya modal tersebut ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar, sehingga WACC mempresentasikan biaya modal keseluruhan yang harus ditanggung perusahaan untuk membiayai aset dan aktivitas operasionalnya (Irfani, 2020:225). Jika dirumuskan :

$$WACC = \{(D \times r_d) \times (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)\} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan

Tingkat modal dari hutang (D) :

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total hutang} + \text{ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Cost Of Debt (rd):

$$\frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total hutang jangka panjang}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

Tingkat panjang (Tax):

$$\frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

Tingkat modal dari ekuitas (E),:

$$\frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total hutang} + \text{ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(7)$$

Cost Of Equity (re), rumusnya :

$$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (8)$$

a. Capital Charges (Beban Modal)

Capital charges merupakan aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal yang diinvestasikan. Jika dirumuskan maka:

$$\text{Capital Charge} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC} \dots\dots\dots(9)$$

b. Economic Value Added

Menurut Houston sebagaimana yang dikutip oleh Dwihandoko (2017), EVA merupakan kelebihan NOPAT terhadap biaya modal, yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges} \dots\dots\dots (10)$$

Menurut Paledung et al (2021) hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda yaitu :

- 1) $EVA > 0$ (positif), Laba operasional yang dihasilkan lebih besar dari biaya modal. Artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis.
- 2) $EVA = 0$, Laba operasional yang dihasilkan hanya mampu untuk menutupi biaya modal. Artinya perusahaan berada di titik impas. Perusahaan membayarkan kewajiban kepada penyandang dana.
- 3) $EVA < 0$ (negatif), Laba operasional yang dihasilkan lebih kecil dari biaya modal. Artinya perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomis.

2.1.2.1 Kelebihan dan Kekurangan EVA

Pemahaman yang komprehensif mengenai Economic Value Added (EVA) tidak hanya menuntut pemahaman atas konsep dan mekanisme perhitungannya, tetapi juga analisis yang berimbang terhadap kelebihan dan keterbatasannya sebagai alat ukur kinerja keuangan. Secara konseptual, EVA dikembangkan untuk mengatasi kelemahan pengukuran kinerja berbasis laba akuntansi yang sering kali mengabaikan biaya modal sebagai *opportunity cost* atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

Salah satu keunggulan utama EVA adalah kemampuannya sebagai indikator nilai sejati (*true value indicator*). EVA merupakan ukuran kinerja yang secara eksplisit memperhitungkan biaya modal, termasuk biaya modal ekuitas, sehingga mampu menghilangkan ilusi keuntungan yang sering muncul dalam laporan laba akuntansi. Dalam pendekatan ini, perusahaan dinyatakan benar-benar menghasilkan nilai hanya apabila laba operasi setelah pajak (NOPAT) melebihi total biaya modal yang digunakan. Dengan demikian, EVA

memberikan gambaran yang lebih realistis mengenai penciptaan nilai ekonomi yang sesungguhnya bagi investor (Young & O'Byrne, 2001).

Selain itu, EVA memiliki keunggulan dalam menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham (*alignment of interest*). Melalui konsep ini, manajer didorong untuk bertindak sebagai pemilik, yaitu lebih berhati-hati dalam menggunakan sumber daya perusahaan serta selektif dalam memilih investasi. Manajer akan terdorong untuk hanya menerima proyek yang memberikan tingkat pengembalian melebihi biaya modal, karena hanya proyek semacam itulah yang akan menghasilkan EVA positif. Mekanisme ini secara tidak langsung membantu meminimalkan konflik keagenan dan *agency cost* dalam perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Keunggulan lainnya adalah kemampuan EVA dalam memberikan evaluasi kinerja yang bersifat holistik. EVA tidak hanya digunakan sebagai alat pengukuran kinerja, tetapi juga dapat diintegrasikan dengan sistem penganggaran modal (*capital budgeting*), penilaian kinerja manajerial, serta sistem kompensasi berbasis insentif. Dengan menjadikan EVA sebagai dasar pemberian bonus atau insentif, perusahaan dapat menciptakan sistem penghargaan yang berbasis pada penciptaan nilai jangka panjang, bukan sekadar pencapaian target laba jangka pendek (Stewart, 1991).

Meskipun demikian, EVA tidak terlepas dari berbagai keterbatasan. Salah satu kelemahan utama EVA adalah kompleksitas dalam proses perhitungannya. Untuk memperoleh nilai EVA yang akurat, diperlukan berbagai penyesuaian akuntansi terhadap laporan keuangan serta estimasi biaya modal yang tepat. Proses ini sering kali membutuhkan data internal yang detail dan tidak selalu tersedia bagi investor ritel atau analis eksternal, sehingga membatasi kemudahan penggunaannya di luar lingkungan manajemen perusahaan (Young & O'Byrne, 2001).

Keterbatasan lainnya adalah potensi bias jangka pendek. Walaupun EVA dianggap lebih unggul dibandingkan *Return on Investment* (ROI), dalam praktiknya EVA tetap dapat mendorong manajer untuk berfokus pada pencapaian nilai positif dalam jangka pendek. Proyek investasi strategis yang bersifat jangka panjang, seperti ekspansi besar atau pengembangan teknologi baru, mungkin menghasilkan EVA negatif pada tahun-tahun awal karena beban investasi yang tinggi. Dalam kondisi seperti ini, manajer berpotensi menolak proyek yang sebenarnya menguntungkan dalam jangka panjang demi menjaga kinerja EVA tahunan tetap positif (Brigham & Ehrhardt, 2016).

Selain itu, akurasi EVA sangat bergantung pada ketepatan estimasi *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), karena WACC merepresentasikan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana dari berbagai sumber pendanaan. Perbedaan asumsi dalam menghitung komponen biaya modal, baik biaya utang maupun biaya ekuitas, dapat menghasilkan nilai WACC yang berbeda, sehingga berdampak langsung pada besaran EVA yang diperoleh. Oleh karena itu, validitas hasil EVA sangat dipengaruhi oleh ketepatan estimasi biaya modal yang digunakan dalam analisis (Brigham & Houston, 2019).

Dengan demikian, meskipun EVA menawarkan keunggulan sebagai ukuran penciptaan nilai ekonomi yang lebih komprehensif dibandingkan indikator keuangan tradisional, penggunaannya tetap perlu disertai pemahaman kritis terhadap keterbatasannya. Analisis yang cermat dan penggunaan asumsi yang rasional menjadi kunci agar EVA dapat berfungsi secara optimal sebagai alat evaluasi kinerja keuangan perusahaan.

2.1.4 Market Value Added (MVA)

2.1.4.1 Pengertian MVA

Jika EVA adalah ukuran kinerja internal berbasis periode (tahunan), maka *Market Value Added* (MVA) adalah ukuran kinerja eksternal yang bersifat kumulatif. MVA mengukur kekayaan absolut yang telah diciptakan oleh perusahaan bagi investornya sejak perusahaan tersebut berdiri hingga saat ini.

Menurut Brigham dan Houston (2019:68), MVA adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dengan total ekuitas. MVA mencerminkan penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan EVA di masa depan. Secara teoritis, MVA sama dengan nilai sekarang (*present value*) dari seluruh EVA masa depan yang diharapkan.

$$MVA = \sum \frac{EVA_t}{(1 + c)^t} \dots\dots\dots(11)$$

Hubungan ini menunjukkan bahwa MVA dan EVA tidak terpisahkan. EVA mendorong pertumbuhan MVA. Jika pasar percaya sebuah perusahaan akan mencetak EVA positif secara konsisten, harga saham akan naik, premi pasar akan meningkat, dan MVA akan melonjak. Sebaliknya, berita buruk yang menurunkan ekspektasi EVA masa depan akan langsung menggerus MVA. Dengan demikian, MVA merupakan refleksi kumulatif dari ekspektasi pasar terhadap EVA yang akan dihasilkan perusahaan di masa depan.

2.1.4.2 Perhitungan MVA

MVA dihitung dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai buku modal. Dalam praktiknya, perhitungan MVA sering disederhanakan dengan berfokus pada nilai pasar ekuitas, karena nilai pasar utang sering diasumsikan mendekati nilai bukunya (kecuali dalam kondisi *financial distress* atau perubahan suku bunga ekstrem). Rumus MVA (Husnan,2012):

$$MVA = \text{Nilai Pasar Ekuitas} - \text{Total Ekuitas} \dots\dots\dots (12)$$

Dimana Nilai Pasar Ekuitas: Diperoleh dari perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham penutupan akhir tahun (*closing price*).

$$\text{Nilai Pasar Ekuitas} = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham} \dots\dots\dots (13)$$

Jika MVA bernilai positif, berarti manajemen telah berhasil melipatgandakan modal yang disetor pemegang saham menjadi nilai pasar yang lebih tinggi. Ini adalah indikator penciptaan kekayaan. Jika MVA negatif, berarti nilai pasar perusahaan lebih rendah dari modal yang telah disetor; kekayaan investor telah berkurang.

Menurut Young dan O'Byrne (2001) dalam Cahyadi (2016) indikator pengukuran MVA terdiri dari dua kriteria, yaitu :

1) $MVA > 0$ (Positif)

Perusahaan berhasil meningkat nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana

2) $MVA < 0$ (Negatif)

Perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana

2.1.4.3 Kelebihan dan Kekurangan MVA

Sebagai ukuran kinerja berbasis pasar (market-based performance measure), Market Value Added (MVA) memiliki karakteristik yang membedakannya dari ukuran kinerja berbasis akuntansi maupun ukuran berbasis nilai internal. MVA dihitung sebagai selisih antara nilai pasar perusahaan dengan total modal yang diinvestasikan oleh penyandang dana. Karena bersumber dari harga saham yang terbentuk melalui mekanisme pasar

modal, MVA mencerminkan persepsi kolektif investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa depan (Gitman & Zutter, 2015).

Salah satu keunggulan utama MVA adalah sifatnya yang relatif objektif. Nilai pasar saham terbentuk melalui interaksi ribuan pelaku pasar yang memproses informasi secara simultan. Oleh karena itu, MVA lebih sulit dimanipulasi dibandingkan laba akuntansi yang masih memungkinkan adanya praktik manajemen laba. Harga saham pada dasarnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar, baik informasi historis maupun ekspektasi terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang (Ross, Westerfield, & Jordan, 2019).

Selain itu, MVA bersifat berorientasi ke depan, berbeda dengan rasio keuangan tradisional yang bersifat historis, MVA mencerminkan ekspektasi investor terhadap arus kas dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan harga saham, yang berimplikasi pada kenaikan MVA, sering kali terjadi sebelum peningkatan laba aktual tercatat dalam laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar merespons prospek dan strategi perusahaan, bukan hanya hasil kinerja masa lalu (Horne & Wachowicz, 2016).

Keunggulan lainnya adalah bahwa MVA merupakan ukuran langsung dari penciptaan kekayaan pemegang saham. Jika nilai pasar perusahaan melebihi total modal yang ditanamkan, maka perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor. Sebaliknya, jika nilai pasar lebih rendah dari modal yang diinvestasikan, berarti perusahaan belum mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang memadai. Dengan demikian, MVA menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham secara agregat (Damodaran, 2012).

Meskipun memiliki berbagai keunggulan, MVA juga memiliki sejumlah keterbatasan. Salah satu kelemahan utamanya adalah tingginya sensitivitas

terhadap volatilitas pasar. Harga saham dapat berfluktuasi akibat perubahan kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, dinamika industri, maupun sentimen investor yang tidak selalu berkaitan langsung dengan kinerja fundamental perusahaan. Akibatnya, MVA dapat berubah secara signifikan dalam waktu singkat tanpa adanya perubahan nyata dalam kinerja operasional (Ross et al., 2019).

Keterbatasan lainnya adalah bahwa MVA hanya dapat diterapkan pada perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek. Perusahaan tertutup tidak memiliki harga pasar saham yang dapat dijadikan dasar perhitungan nilai pasar, sehingga pengukuran MVA menjadi tidak relevan atau sulit dilakukan. Hal ini membatasi generalisasi penggunaan MVA sebagai alat evaluasi kinerja pada seluruh jenis entitas bisnis (Gitman & Zutter, 2015).

Selain itu, MVA bersifat akumulatif karena mencerminkan nilai yang terbentuk sejak perusahaan berdiri hingga periode pengukuran. Oleh karena itu, MVA tidak selalu menggambarkan kinerja manajemen pada satu periode tertentu secara spesifik. Manajemen baru yang berkinerja baik dalam satu tahun berjalan mungkin tetap menghadapi nilai MVA yang rendah apabila perusahaan mewarisi reputasi atau kinerja historis yang kurang baik. Dalam konteks ini, MVA kurang sensitif dalam menilai performa tahunan dibandingkan dengan ukuran berbasis periode seperti EVA (Damodaran, 2012).

Dengan demikian, MVA merupakan indikator penting dalam menilai penciptaan nilai dari perspektif pasar, namun interpretasinya perlu dilakukan secara hati-hati dengan mempertimbangkan kondisi pasar dan faktor eksternal. Oleh karena itu, dalam penelitian ini MVA digunakan secara komplementer dengan EVA agar analisis kinerja keuangan PT Vale Indonesia Tbk periode 2020-2024 dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan seimbang.

2.2 Tinjauan Empirik

2.2.1 Penelitian Terdahulu

Table 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Sihombing (2021)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Batubara Menggunakan Metode EVA	EVA, ROA, ROE	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengukuran kinerja keuangan menggunakan EVA memberikan gambaran yang berbeda dibandingkan rasio keuangan tradisional seperti ROA dan ROE. Beberapa perusahaan pertambangan batubara masih mampu mencatat laba akuntansi positif, namun belum tentu mampu menciptakan nilai tambah ekonomi apabila laba yang dihasilkan tidak melebihi biaya modal. Hal ini menunjukkan bahwa EVA lebih mampu menggambarkan kinerja ekonomi perusahaan secara riil karena

Lanjutan Table 2.1...

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				memperhitungkan beban modal yang digunakan.
2	Riandani (2020)	Analisis Kinerja Keuangan PT. Vale Indonesia Tbk. Berdasarkan Metode EVA Periode 2014-2018	EVA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Vale Indonesia Tbk berdasarkan metode EVA selama periode 2014–2018 mengalami fluktuasi. Perubahan nilai EVA dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi setelah pajak serta besarnya biaya modal yang ditanggung perusahaan. Pada periode tertentu, perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi, sedangkan pada periode lain nilai EVA melemah akibat tekanan harga komoditas dan perubahan kinerja operasional. Penelitian

Lanjutan Table 2.1...

				ini menunjukkan bahwa EVA dapat digunakan untuk menilai sejauh mana PT Vale Indonesia Tbk mampu menciptakan nilai ekonomi dari kegiatan operasionalnya.
3	Rahmawati (2021)	Firm Value Analysis Using EVA in Indonesian Mining Sector	EVA, MVA, Return Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Market Value Added memiliki pengaruh positif terhadap return saham, sedangkan pengaruh EVA terhadap return saham cenderung lebih lemah. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi secara internal, tetapi juga lebih responsif terhadap nilai pasar dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, MVA menjadi indikator penting dalam melihat bagaimana pasar menilai kinerja

Lanjutan Tabel 2.1...

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				dan prospek perusahaan.
4	Maharani & Zaretta (2024)	The Impact of MVA, EVA, and FVA on Stock Returns in Energy-Sector Mining	EVA, MVA, FVA, Stock Return (Energi/ Tambang)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA, MVA, dan FVA memiliki peran dalam menjelaskan return saham perusahaan sektor energi dan pertambangan. EVA terbukti berpengaruh terhadap return saham, yang berarti investor mulai memperhatikan kinerja fundamental perusahaan berbasis penciptaan nilai, bukan hanya laba akuntansi. Penelitian ini memperkuat bahwa metode berbasis nilai seperti EVA dan MVA relevan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan pertambangan, terutama setelah periode pandemi ketika investor semakin berhati-hati dalam

Lanjutan Tabel 2.1...

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				menilai fundamental perusahaan.
5	Anam (2024)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan EVA dan MVA (Studi IDX30 2020-2022)	EVA,MVA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan pertambangan yang masuk dalam indeks IDX30 selama periode 2020–2022 mampu mencatat EVA dan MVA positif. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan tidak hanya mampu menghasilkan laba operasi yang melebihi biaya modal, tetapi juga memperoleh apresiasi pasar melalui nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan modal yang diinvestasikan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengelolaan invested capital, struktur modal, dan kemampuan menjaga profitabilitas menjadi faktor penting

Lanjutan Tabel 2.1...

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				dalam mempertahankan penciptaan nilai ekonomi dan nilai pasar.
6	Putra & Arifin (2020)	Analysis of Economic Value Added as a Performance Measurement Tool	EVA, Struktur Modal	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai EVA perusahaan. Penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan EVA melalui manfaat pajak atau tax shield, namun penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan menekan penciptaan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki peran penting dalam menentukan besarnya biaya modal dan nilai tambah

Lanjutan Tabel 2.1...

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				ekonomi yang dihasilkan perusahaan.
7	Rezky N.A (2018)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di di Indeks LQ45 Tahun 2013)	EVA, MVA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang tergabung dalam indeks LQ45 berdasarkan EVA dan MVA mengalami variasi antarperusahaan dan antarperiode. Beberapa perusahaan mampu menghasilkan EVA positif, yang berarti laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal, sedangkan beberapa periode lainnya menunjukkan EVA negatif. Sementara itu, nilai MVA pada perusahaan yang diteliti cenderung positif, yang menunjukkan bahwa pasar masih memberikan penilaian lebih tinggi terhadap

Lanjutan Tabel 2.1...

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				terhadap perusahaan dibandingkan nilai modal yang ditanamkan. Penelitian ini membuktikan bahwa EVA dan MVA dapat memberikan gambaran yang saling melengkapi antara kinerja internal dan penilaian pasar.
8	Janice Wijaya (2021)	Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Coal Mining yang Terdaftar di BEI Menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Metode Market Value Added (MVA) Periode 2015-2019	EVA, MVA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pertambangan sub sektor coal mining berdasarkan EVA berada dalam kondisi baik karena nilai EVA cenderung meningkat, meskipun pada akhir periode mengalami penurunan. Sementara itu, nilai MVA menunjukkan tren menurun, tetapi tetap berada pada kategori positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih.

Lanjutan Tabel 2.1...

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dan tetap memperoleh apresiasi pasar, meskipun terdapat tekanan terhadap nilai pasar perusahaan. Penelitian ini menegaskan bahwa EVA dan MVA perlu dianalisis secara bersamaan karena peningkatan kinerja internal belum tentu selalu diikuti oleh peningkatan nilai pasar.

Sumber : data diolah,2026