

**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)**

***ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE USING ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE ADDED (MVA), DAN FINANCIAL VALUE ADDED (FVA)  
(Study of Mining Company Sub Sector Coal Mining Registered at Indonesia Stock Exchange Period 2014-2018)***

**Rahmah Arafati Masyiyan<sup>1</sup> & Deannes Isyuardhana<sup>2</sup>**

**<sup>1,2</sup> Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom  
ramona@student.telkomuniversity.ac.id**

---

---

Abstrak. Teknik analisis EVA, MVA, dan FVA digunakan untuk melihat kinerja keuangan yang lebih baik dan efisien dari perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan berdasarkan metode EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added), dan FVA (Financial Value Added) pada perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif, dengan teknik purposive sampling pada perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di BEI dan membukukan laba usaha selama periode 2014-2018.

Hasil EVA dalam penelitian ini yaitu 6 perusahaan dengan kode saham BYAN, DOID, ITMG, PTBA, SMMT, dan TOBA yang memiliki nilai EVA positif selama kurun waktu 5 tahun. Lalu dari penelitian ini terdapat hasil MVA yang cenderung negatif. Terdapat 3 perusahaan dengan kode saham DOID, ITMG, dan PTRO yang memiliki nilai MVA negatif tiap tahunnya selama kurun waktu 5 tahun. Kemudian untuk nilai FVA yang dihasilkan dalam penelitian ini yaitu terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai FVA negatif tiap tahunnya selama periode penelitian, perusahaan-perusahaan tersebut yaitu perusahaan dengan kode saham DOID, KKG, dan PTRO.

**Kata Kunci :** Kinerja keuangan, EVA, MVA, FVA.

---

*Abstract. EVA, MVA, and FVA analysis techniques are used to see better and more efficient financial performance of the company. This study aims to determine financial performance based on EVA (Economic Value Added) method, Market Value Added, and Financial Value Added in coal mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a descriptive quantitative method, with a purposive sampling technique in the coal subsector mining companies listed on the Stock Exchange and posting operating profit for the period 2014-2018.*

*EVA results in this study are 6 companies with stock codes BYAN, DOID, ITMG, PTBA, SMMT, and TOBA which have positive EVA values over a period of 5 years. Then from this study there are MVA results that tend to be negative. There are 3 companies with stock codes DOID, ITMG, and PTRO that have negative MVA values each year for a period of 5 years. Then for the FVA value generated in this study, there are 3 companies that have negative FVA values each year during the study period, those companies are companies with stock codes DOID, KKG, and PTRO.*

**Keywords:** Financial performance, EVA, MVA, FVA

---

## 1. Pendahuluan

Pada tahun 2017 tercatat Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) sektor ESDM meningkat signifikan 62 persen menjadi Rp129,07 triliun atau setara US\$9,53 miliar. Dari penerimaan tersebut subsektor mineral dan batu bara memberikan kontribusi sebesar Rp40,6 triliun. Meski keadaan ekonomi di dalam negeri maupun global masih lesu, namun hal tersebut disebut masih lebih baik jika dibanding tahun lalu<sup>[8]</sup>. Dengan demikian perusahaan pertambangan batubara dapat dikatakan memiliki potensi yang baik walaupun keadaan ekonomi di dalam negeri dan luar negeri mengalami krisis.

Pada tahun 2015 hingga tahun 2018, beberapa perusahaan tambang batubara mengalami kerugian. PT Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk (BORN), mengulang kerugian yang dialami pada periode sama tahun 2014 dan 2015<sup>[9]</sup>. PT Delta Dunia Makmur Tbk (DOID), membukukan rugi bersih US\$8,31 juta pada tahun 2015 dibanding 2014 yang mencatat laba bersih US\$16,31 juta<sup>[10]</sup>. PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS), mencatatkan kerugian bersih sepanjang 2016 sebesar US\$ 458,98 juta atau sekitar Rp 6,19 triliun (kurs Rp 13.500)<sup>[11]</sup>. PT Indika Energy Tbk (INDY) misalnya, sepanjang semester I 2015 mencatat kerugian bersih mencapai US\$ 7,86 juta, berbalik dari laba bersih pada paruh pertama 2014 senilai US\$ 8,49 juta<sup>[12]</sup>. PT Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) menderita kerugian selama tahun 2017 sebesar Rp 10,41 miliar<sup>[13]</sup>.

Financial performance (kinerja keuangan) merupakan hasil aktivitas operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan. Hasil aktivitas perusahaan periode saat ini harus dibandingkan dengan: (1) Financial performance periode masa lalu, (2) Anggaran neraca dan rugi keuntungan, dan (3) rata-rata financial performance sejenis<sup>[1]</sup>. Analisa kinerja keuangan diperlukan manajemen dalam menentukan tujuan suatu perusahaan agar tujuan tersebut dapat tercapai. EVA mengukur nilai sebenarnya yang sedang diciptakan, yang menjadikannya sebagai ukuran kinerja yang lebih baik daripada pertumbuhan penjualan, return on investment, earning per share, atau ukuran tradisional lainnya<sup>[2]</sup>. MVA adalah perbedaan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku suatu perusahaan, seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar<sup>[3]</sup>. FVA merupakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan laba bersih perusahaan<sup>[4]</sup>.

## 2. Dasar Teori dan Metodologi Penelitian

### 2.1 Dasar Teori

#### 2.1.1. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Hery, analisis laporan keuangan merupakan suatu proses membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri. Menganalisis laporan keuangan berarti menilai kinerja perusahaan, baik secara internal maupun untuk dibandingkan dengan perusahaan lain yang berada dalam industri yang sama<sup>[5]</sup>.

#### 2.1.2. Kinerja Keuangan

Menurut Hery, pengukuran kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya<sup>[6]</sup>.

**2.1.3. Economic Value Added (EVA)**

Pengertian EVA adalah tolok ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal. EVA merupakan salah satu jenis pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai (value based) dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. EVA mengukur perbedaan dalam pengertian keuangan, antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal. Itu serupa dengan pengukuran keuntungan dalam akuntansi konvensional, tetapi dengan satu perbedaan penting, EVA mengukur biaya seluruh modal<sup>[7]</sup>. Berikut adalah perhitungan EVA:

$$EVA = NOPAT - Capital$$

**2.1.4. Market Value Added (MVA)**

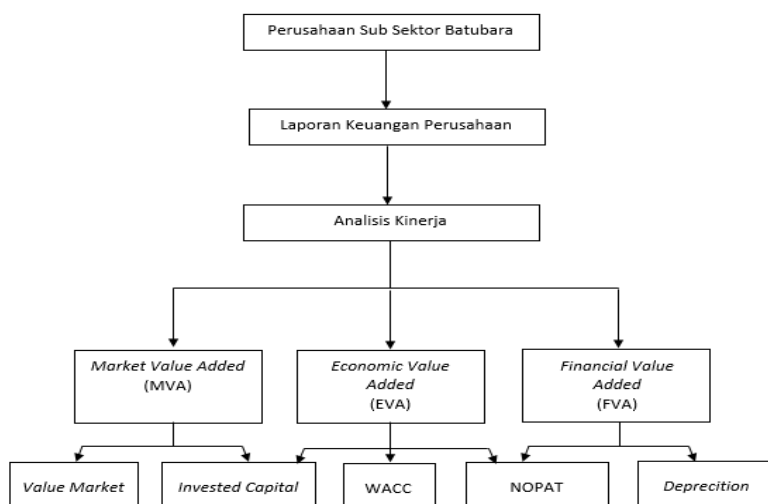
Menurut Brigham & Houston<sup>[3]</sup>, Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Untuk mengukur berapa banyak kekayaan yang ada pada suatu perusahaan yang diciptakan untuk saat tertentu, dapat dihitung sebagai berikut:

$$MVA = \text{Nilai perusahaan} - \text{Modal yang}$$

**2.1.5. Financial Value Added (FVA)**

*Financial Value Added* atau FVA adalah sebuah metode baru dalam mengukur kinerja keuangan dan nilai tambah perusahaan. FVA merupakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan laba bersih perusahaan<sup>[4]</sup>. Menurut Sandiás, López, & González<sup>[4]</sup>, perhitungan dari *Financial Value Added* (FVA) adalah sebagai berikut:

$$FVA = NOPAT - (\text{Equivalent Depreciation-Depreciation})$$



**Gambar 1 Model Kerangka Penelitian**

Sumber : Data diolah oleh penulis, 2019

### 3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian deskriptif kuantitatif. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling* yang memperoleh 12 sampel yang memenuhi kriteria dalam kurun waktu 5 tahun sehingga didapat 60 unit sampel perusahaan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Dalam penelitian ini metode analisis data yang diperlukan secara kuantitatif yang diperoleh dari data sekunder yang telah dikumpulkan. Analisis data dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder, lalu menganalisis data-data tersebut. Berikut adalah tahapan analisis data:

1. Memperoleh data yang diperlukan dari laporan keuangan tahunan untuk periode 2014 sampai 2018.
2. Selanjutnya dilakukan perhitungan komponen EVA (*Economic Value Added*), seperti berikut:

- a. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) berdasarkan data laporan keuangan tahunan perusahaan.

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tax Rate})$$

- b. Menghitung *invested capital*

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Pinjaman Jangka Pendek}$$

- c. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang dan Jangka Panjang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Modal/Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Total Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

- d. Menghitung *Capital Charge*

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

- e. Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

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

- f. Dilakukan analisis berdasarkan tolok ukur EVA (*Economic Value Added*)

- EVA > 0 maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukannya.
- EVA = 0 menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditor maupun pemegang saham.
- EVA < 0 menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para investor. Nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang diharapkan penyedia dana (investor).

3. Selanjutnya dilakukan perhitungan komponen MVA (*Market Value Added*), seperti berikut:
  - a. Menghitung jumlah saham yang beredar
  - b. Menghitung harga per saham
  - c. Menghitung nilai perusahaan  
 Nilai perusahaan = jumlah saham beredar x harga saham
  - d. Menghitung modal yang diinvestasikan  
 Modal diinvestasikan = Utang Jangka Panjang + Ekuitas
  - e. Menghitung nilai MVA  
 MVA = Nilai perusahaan – Modal yang diinvestasikan
  - f. Dilakukan analisis berdasarkan tolok ukur MVA
    - $MVA > 0$ , berarti positif, perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyumbang dana, ini berarti manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan pemegang saham.
    - $MVA < 0$ , berarti negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan modal yang telah diinvestasikan oleh penyumbang dana, ini berarti manajemen telah menurunkan kekayaan perusahaan dan pemegang saham.
4. Selanjutnya dilakukan perhitungan komponen FVA (*Financial Value Added*) seperti berikut:
  - a. Menghitung NOPAT (Net Operating Profit After Tax) berdasarkan data laporan keuangan tahunan perusahaan.  
 NOPAT = EBIT (1 - Tax Rate)
  - b. Menghitung ED (*Equivalent Depreciation*)  
 ED = k x TR  
 Dengan cara mengalikan k biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dengan *Total Resources*
  - c. Menghitung *Depreciation*  
 Untuk penelitian ini penulis menggunakan metode garis lurus,
    - Metode garis lurus  
 Penyusutan Tahunan = (Harga perolehan – Estimasi Nilai Residu) : Estimasi umur ekonomis
  - d. Menghitung nilai FVA  
 FVA = NOPAT – (ED-D)
  - e. Dilakukan analisis dengan tolok ukur MVA
    - Nilai FVA > 0 atau FVA bernilai positif, menunjukkan terjadi nilai tambah financial bagi perusahaan.
    - Nilai FVA = 0 Menunjukkan posisi impas.
    - Nilai FVA < 0 atau FVA bernilai negative, menunjukkan tidak terjadi nilai tambah financial bagi perusahaan.
5. Menarik kesimpulan berdasarkan hasil perhitungan EVA, MVA, dan FVA.

## 4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berikut adalah analisis statistik deskriptif:

**Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	<b>EVA</b>	<b>MVA</b>	<b>FVA</b>
<b>Mean</b>	4,30E+11	1,15E+12	2,58E+10
<b>Median</b>	1,05E+11	- 1,69E+11	- 8,62E+09
<b>Maximum</b>	3,29E+13	5,55E+13	3,29E+13
<b>Minimum</b>	-2,96+13	- 3,24E+13	- 2,97E+13
<b>Std. Dev.</b>	5,97+12	1,29E+13	6,00E+12

Sumber : *Output Eviews 10* (data diolah oleh penulis)

Berdasarkan Tabel 1 hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel dijelaskan secara individual.

Variabel independen pertama adalah EVA yang menggambarkan kemampuan perusahaan memberikan nilai perusahaan dilihat dari pengembalian atas modal dan seluruh biaya modal perusahaan. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 4,30. Nilai median dari variabel ini adalah 1,05. Kemudian, variabel ini memiliki nilai maksimum sebesar 3,29 yang dimiliki oleh PT Bumi Resources Tbk. Sedangkan nilai minimum yang didapat dari variabel ini yaitu -2,96 yang dimiliki oleh PT Atlas Resources Tbk. Standar deviasi dari variabel ini sebesar 5,97, dimana nilai ini lebih besar daripada nilai rata-rata. Hal tersebut berarti data dari variabel ini bersifat bervariasi.

Variabel independen kedua adalah MVA yang menggambarkan berapa banyak kekayaan yang ada pada suatu perusahaan yang diciptakan untuk periode tertentu. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 1,15. Nilai median dari variabel ini adalah -1,69. Kemudian, variabel ini memiliki nilai maksimum sebesar 5,55 yang dimiliki oleh PT Bayan Resources Tbk. Sedangkan nilai minimum yang didapat dari variabel ini yaitu -3,24 yang dimiliki oleh PT Bumi Resources Tbk. Standar deviasi dari variabel ini sebesar 1,29, dimana nilai ini lebih besar daripada nilai rata-rata. Hal tersebut berarti data dari variabel ini bersifat bervariasi.

Variabel independen ketiga adalah FVA yang menggambarkan nilai tambah finansial perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan laba perusahaan. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 2,58. Nilai median dari variabel ini adalah -8,62. Kemudian, variabel ini memiliki nilai maksimum sebesar 3,29 yang dimiliki oleh PT Bumi Resources Tbk. Sedangkan nilai minimum yang didapat dari variabel ini yaitu -2,97 yang dimiliki oleh PT Atlas Resources Tbk. Standar deviasi dari variabel ini sebesar 6,00, dimana nilai ini lebih besar daripada nilai rata-rata. Hal tersebut berarti data dari variabel ini bersifat bervariasi.

#### 4.1.1 Economic Value Added

(Disajikan dalam jutaan)							
No	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	ARII	-Rp401.891	-Rp148.534	-Rp29.627.255	-Rp171.619	-Rp62.161	-Rp6.082.292
2	BUMI	Rp10.410.329	Rp607.199	Rp32.895.221	-Rp5.503.168	-Rp238	Rp7.681.869
3	BYAN	Rp767.157	Rp631.518	Rp857.394	Rp933.386	Rp2.398.444	Rp1.117.580
4	DOID	Rp357.126	Rp337.052	Rp480.868	Rp879.507	Rp451.035	Rp501.118
5	GEMS	-Rp832	-Rp73.026	-Rp14.370	Rp526.911	Rp406.174	Rp168.971
6	HRUM	-Rp77.916	Rp192.741	Rp57.642	Rp66.738	Rp102.029	Rp68.247
7	ITMG	Rp522.191	Rp899.967	Rp532.289	Rp1.132.849	Rp1.863.998	Rp990.259
8	KKGI	Rp16.132	Rp12.936	-Rp125.029	Rp12.562	-Rp1.311	-Rp16.942
9	PTBA	Rp56.695	Rp284.117	Rp278.332	Rp754.972	Rp764.368	Rp427.697
10	PTRO	Rp201.238	Rp87.536	Rp220.053	Rp100.098	Rp256.159	Rp173.017
11	SMMT	Rp2.277	Rp20.661	Rp6.629	Rp15.755	Rp34.470	Rp15.958
12	TOBA	Rp93.608	Rp96.176	Rp79.622	Rp108.868	Rp222.229	Rp120.101

**Tabel 2 Hasil Perhitungan EVA**

Sumber: Data yang diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2 yang menunjukkan nilai rata-rata yang diukur menggunakan EVA dari 12 perusahaan subsektor batubara pada tahun 2014-2018. Nilai rata-rata yang dihasilkan dari EVA yaitu dari 12 perusahaan cenderung positif, hanya terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai EVA rata-rata negatif. Rata-rata EVA tertinggi dimiliki oleh PT Bumi Resources Tbk yaitu sebesar Rp7.681.868.452.870, sedangkan rata-rata nilai EVA terendah yaitu dimiliki oleh PT Atlas Resources Tbk yaitu sebesar -Rp6.082.292.401.372.

#### 4.1.2 Market Value Added

**Tabel 3 Hasil Perhitungan MVA**

(Disajikan dalam jutaan)							
No	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	ARII	-Rp931.312	-Rp888.330	-Rp95.637	Rp990.561	Rp968.332	Rp8.723
2	BUMI	Rp6.471.610	Rp29.684.993	-Rp20.929.381	-Rp13.992.381	-Rp32.402.002	-Rp6.233.432
3	BYAN	Rp14.530.537	Rp15.690.236	Rp10.196.387	Rp27.487.909	Rp55.513.311	Rp24.683.676
4	DOID	-Rp7.652.370	-Rp9.319.387	-Rp4.576.656	-Rp3.617.134	-Rp8.375.905	-Rp6.708.290
5	GEMS	Rp10.680.334	Rp7.297.209	Rp15.165.161	Rp12.876.556	Rp11.463.718	Rp11.496.596
6	HRUM	Rp145.795	-Rp2.858.072	Rp854.225	-Rp100.027	-Rp2.102.940	-Rp812.204
7	ITMG	-Rp11.185.978	-Rp11.966.206	-Rp12.902.196	-Rp13.774.002	-Rp14.976.877	-Rp12.961.052
8	KKGI	-Rp701.784	-Rp666.708	Rp316.304	Rp365.959	Rp380.455	-Rp61.155
9	PTBA	-Rp5.802.558	-Rp2.432.269	Rp12.816.912	Rp8.455.068	Rp26.086.378	Rp7.824.706
10	PTRO	-Rp3.345.817	-Rp4.186.140	-Rp3.598.476	-Rp2.869.052	-Rp4.008.294	-Rp3.601.556
11	SMMT	Rp5.030.932	-Rp6.544	-Rp85.815	-Rp186.035	-Rp152.135	Rp920.081
12	TOBA	-Rp642.674	-Rp1.499.601	-Rp4.449	Rp384.030	-Rp2.237.809	-Rp800.101

Sumber: Data yang diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 3 yang menunjukkan nilai rata-rata yang diukur menggunakan MVA dari 12 perusahaan subsektor batubara pada tahun 2014-2018. Nilai rata-rata yang dihasilkan dari MVA yaitu dari 12 perusahaan yaitu terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai MVA positif dan 7 lainnya memiliki nilai MVA negatif. Rata-rata MVA tertinggi dimiliki oleh PT Bayan Resources Tbk sebesar Rp24.683.676.594.970, sedangkan rata-rata MVA terendah yaitu dimiliki oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk dengan nilai sebesar -Rp12.961.052.432.471.

### 4.1.3 Financial Value Added

(Disajikan dalam jutaan)							
No	Kode Perusahaan	Tahun					Rata-Rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	ARII	-Rp481.178	-Rp249.295	-Rp29.711.517	Rp108.954	-Rp102.051	-Rp6.087.017
2	BUMI	Rp10.396.099	Rp594.301	Rp32.878.110	-Rp5.530.347	-Rp3.444.345	Rp6.978.764
3	BYAN	Rp244.266	Rp41.997	Rp267.873	Rp445.286	Rp1.845.626	Rp569.010
4	DOID	-Rp896.365	-Rp980.515	-Rp766.955	-Rp567.002	-Rp1.434.649	-Rp929.097
5	GEMS	-Rp52.289	-Rp131.040	-Rp74.366	Rp466.899	Rp314.007	Rp104.642
6	HRUM	-Rp196.045	Rp67.323	-Rp64.893	-Rp64.186	-Rp33.197	-Rp58.200
7	ITMG	-Rp183.486	Rp194.505	-Rp167.546	Rp480.118	Rp1.151.990	Rp295.116
8	KKGI	-Rp2.682	-Rp8.615	-Rp146.365	-Rp8.632	-Rp25.705	-Rp38.400
9	PTBA	-Rp99.522	Rp5.151	-Rp48.024	Rp69.234	Rp45.726	-Rp5.487
10	PTRO	-Rp593.785	-Rp590.538	-Rp407.097	-Rp531.204	-Rp653.290	-Rp555.183
11	SMMT	-Rp5.886	Rp11.934	-Rp1.918	Rp4.163	Rp14.071	Rp4.473
12	TOBA	Rp8.612	Rp15.419	-Rp3.354	Rp19.537	Rp117.436	Rp31.530

**Tabel 4 Hasil Perhitungan FVA**

Sumber: Data yang diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4.4 yang menunjukkan nilai rata-rata yang diukur menggunakan FVA dari 12 perusahaan subsektor batubara pada tahun 2014-2018. Nilai rata-rata yang dihasilkan dari FVA yaitu dari 12 perusahaan yaitu terdapat 6 perusahaan yang memiliki nilai FVA positif dan 6 lainnya memiliki nilai rata-rata FVA negatif. Rata-rata FVA tertinggi dimiliki oleh PT Bumi Resources Tbk sebesar Rp6.978.763.794.451, sedangkan rata-rata FVA terendah yaitu dimiliki oleh PT Atlas Resources Tbk dengan nilai sebesar -Rp6.087.017.838.048.

## 4.2. Analisis dan Pembahasan Hasil

### 4.2.1 Analisis Kinerja Keuangan Ditinjau dari EVA

Berdasarkan Tabel 2 untuk analisis dan perhitungan EVA yang telah dilakukan terhadap kinerja keuangan 12 perusahaan sampel, selama periode 2014-2018 menunjukkan nilai yang fluktuatif dan cenderung positif. Hasil rata-rata EVA yang positif selama kurun waktu 5 tahun ini dipengaruhi oleh Net Operating Profit After Tax (NOPAT) masing-masing tiap tahunnya selalu lebih tinggi dibandingkan dengan biaya modal (cost of capital) yang kerap mengalami penurunan sebagai akibat dari pengurangan jumlah investasi. Keadaan ini menjelaskan bahwa 6 perusahaan subsektor batubara yaitu BYAN, DOID, ITMG, PTBA, SMMT, dan TOBA, dapat menghasilkan nilai yang dapat menutup kewajiban kepada para pemegang saham, dan diketahui bahwa perusahaan subsektor batubara di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018 mampu menambah nilai tambah ekonomis perusahaan atau dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, baik bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham. Perusahaan yang memiliki nilai EVA terbaik adalah PT Bayan Resources Tbk, karena perusahaan ini setiap tahunnya menghasilkan nilai EVA yang positif. Serta PT Bayan Resources ini memiliki rata-rata EVA tertinggi dengan nilai sebesar Rp1.117.580.323.150, dibandingkan dengan 5 perusahaan lainnya yaitu PT Delta Dunia Makmur Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk, PT Golden Eagle Energy Tbk, dan PT Toba Bara Sejahtera Tbk, yang sama-sama memiliki nilai EVA positif setiap tahunnya. Sehingga manajemen perusahaan diindikasikan mampu memberikan nilai tambah ekonomis terhadap perusahaan. Selanjutnya perusahaan yang memiliki nilai EVA terburuk adalah PT Atlas Resources Tbk, karena perusahaan ini memiliki nilai EVA yang negatif setiap tahunnya. Serta PT Atlas



Resources Tbk memiliki nilai rata-rata EVA paling rendah, yaitu sebesar -Rp6.082.292.401.372, dibandingkan dengan PT Resources Alam Indonesia Tbk yang sama-sama memiliki nilai rata-rata negatif. Sehingga manajemen perusahaan PT Atlas Resources Tbk dapat dikatakan belum mampu untuk menambah kekayaan perusahaan.

#### **4.2.2 Analisis Kinerja Keuangan Ditinjau dari MVA**

Berdasarkan Tabel 4.3 pencapaian rata-rata nilai MVA 12 perusahaan subsektor batubara selama kurun waktu 5 tahun cenderung bernilai negatif. Hanya terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai positif dan 7 perusahaan lainnya memiliki nilai MVA negatif. Perusahaan yang memiliki nilai MVA terbaik adalah PT Bayan Resources Tbk, karena perusahaan ini setiap tahunnya menghasilkan nilai MVA yang positif. Serta PT Bayan Resources ini memiliki rata-rata MVA tertinggi dengan nilai sebesar Rp24.683.676.594.970, dibandingkan dengan PT Golden Energy Mines Tbk, yang sama-sama memiliki nilai MVA positif setiap tahunnya. Sehingga perusahaan ini berhasil memberikan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan oleh penanam modal di dalam perusahaan. Selanjutnya perusahaan yang memiliki nilai MVA terburuk adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk, karena perusahaan ini memiliki nilai MVA yang negatif setiap tahunnya. Serta perusahaan ini memiliki nilai rata-rata MVA paling rendah, yaitu sebesar -Rp12.961.052.432.471, dibandingkan dengan PT Delta Dunia Makmur Tbk dan PT Petrosea Tbk yang sama-sama memiliki nilai MVA negatif setiap tahunnya. Sehingga, PT Indo Tambangraya Megah Tbk terindikasi memiliki kinerja terburuk dan kurang mampu untuk memberikan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan oleh penanam modal di dalam perusahaan.

#### **4.2.3 Analisis Kinerja Keuangan Ditinjau dari FVA**

Berdasarkan Tabel 4.3 pencapaian rata-rata nilai FVA 12 perusahaan subsektor batubara selama kurun waktu 5 tahun memiliki nilai fluktuatif. Terdapat 6 perusahaan yang memiliki nilai FVA positif dan 6 perusahaan memiliki nilai FVA negatif. Perusahaan yang memiliki nilai FVA terbaik adalah PT Bayan Resources Tbk, karena perusahaan ini setiap tahunnya menghasilkan nilai FVA yang positif. Apabila dibandingkan dengan PT Bumi Resources Tbk yang sama-sama memiliki nilai rata-rata FVA positif, namun 2 tahun terakhir yaitu tahun 2017 dan 2018, PT Bumi Resources Tbk memiliki nilai FVA yang negatif. Sehingga PT Bayan Resources Tbk diindikasikan sudah mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan nilai tambah finansial. Selanjutnya perusahaan yang memiliki nilai FVA terburuk adalah PT Delta Dunia Makmur Tbk, karena perusahaan ini memiliki nilai FVA yang negatif setiap tahunnya. Serta perusahaan ini memiliki nilai rata-rata FVA paling rendah, yaitu sebesar -Rp929.097.461.914, dibandingkan dengan PT Resources Alam Indonesia Tbk dan PT Petrosea Tbk yang sama-sama memiliki nilai FVA negatif setiap tahunnya. Sehingga PT Delta Dunia Makmur diindikasikan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan nilai tambah finansial. Hal ini dikarenakan nilai NOPAT perusahaan belum mampu untuk menutupi nilai dari Equivalent Depreciation dan Depreciation.

## 5. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Financial Value Added* Studi pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018, maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa:

1. Ditinjau dari analisis *Economic Value Added* (EVA), diketahui bahwa nilai rata-rata EVA yang dihasilkan oleh 12 perusahaan sampel dalam kurun waktu 5 tahun, menghasilkan nilai EVA yang cenderung positif. 6 perusahaan subsektor batubara yang menghasilkan nilai EVA positif dalam kurun waktu 5 tahun, yaitu BYAN, DOID, ITMG, PTBA, SMMT, dan TOBA, dapat menghasilkan nilai yang dapat menutup kewajiban kepada para pemegang saham. Sehingga 6 perusahaan tersebut diindikasikan mampu menambah nilai tambah ekonomis perusahaan atau dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, baik bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham. Sementara itu PT Atlas Resources Tbk memiliki kinerja yang buruk atau dapat dikatakan belum mampu memberikan nilai tambah ekonomis pada perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan ini memiliki nilai EVA yang negatif tiap tahunnya.
2. Ditinjau dari analisis *Market Value Added* (MVA), diketahui bahwa nilai MVA yang dihasilkan oleh 12 perusahaan sampel dalam kurun waktu 5 tahun, menghasilkan nilai MVA yang cenderung negatif. Hanya 2 perusahaan yang memiliki nilai positif tiap tahunnya yaitu PT Byan Resources Tbk dan PT Golden Energy Mines Tbk. Serta terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai MVA negatif tiap tahunnya selama 5 tahun, yaitu PT Delta Dunia Makmur dan PT Petrosea Tbk, terindikasi memiliki kinerja yang buruk dan kurang mampu untuk meningkatkan kekayaan perusahaan dan belum mampu menambah nilai modal yang telah diinvestasikan oleh para investor.
3. Ditinjau dari analisis FVA, diketahui bahwa nilai rata-rata FVA yang dihasilkan oleh 12 perusahaan sampel dalam kurun waktu 5 tahun, menghasilkan nilai FVA yang sebagian perusahaan memiliki hasil positif dan sebagian perusahaan memiliki hasil negatif. Dari hasil FVA ini didapatkan hanya PT Bayan Resources Tbk yang memiliki nilai FVA positif tiap tahunnya, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut sudah mampu meningkatkan nilai tambah finansial pada perusahaan. Sedangkan 3 perusahaan lainnya yaitu, PT Delta Dunia Makmur, PT Resources Alam Indonesia Tbk, dan PT Petrosea Tbk diketahui belum mampu meningkatkan nilai tambah finansial untuk perusahaan. Hal ini dikarenakan 3 perusahaan tersebut memiliki nilai FVA negatif tiap tahunnya selama tahun 2014 hingga tahun 2018.

**DAFTAR PUSTAKA**

- [1] Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: Universitas Brawijaya Press.
- [2] Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- [3] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- [4] Sandiás, A., López, S., & González, L. (2002). *Financial Value Added*. University of Santiago de Compostela (Spain) Avda. Juan XXIII s/n.
- [5] Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Integrated dan Comprehensive Edition)*. Jakarta: PT Grasindo.
- [6] Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: Gramedia Widiasarana. [7] Young, S., & O'Bryne, S. (2001). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Salemba Empat.
- [8] Sutari, T. (2018, June 5). Batu Bara Topang Pertumbuhan Industri Tambang. Diambil kembali dari CNN Indonesia: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180604205911-85-303434/batu-bara-topang-pertumbuhan-industri-tambang>
- [9] Redaktur. (2018, September 16). Penjualan Turun Drastis, Borneo Energi Kembali Merugi Seperti 2014 dan 2015. Diambil kembali dari Dunia Energi: <https://www.dunia-energi.com/penjualan-turun-drastis-borneo-energi-kembali-merugi-seperti-2014-dan-2015/>
- [10] Redaktur. (2016, Maret 28). *Beban Melonjak, Delta Dunia Rugi Bersih US\$8,31 Juta*. Diambil kembali dari Dunia Energi: <https://www.dunia-energi.com/beban-melonjak-delta-dunia-rugi-bersih-us831-juta/>
- [11] Redaktur. (2017, Maret 21). *Perusahaan Tambang Mineral Bakrie Rugi Rp 6,19 Triliun*. Diambil kembali dari Dunia Energi: <https://www.dunia-energi.com/perusahaan-tambang-mineral-bakrie-rugi-rp-619-triliun/>
- [12] Pasopati, G. (2015, Agustus 05). *Kinerja Perusahaan Batubara Masih Suram di Semester I 2015*. Diambil kembali dari CNN Indonesia: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150804152419-85-70013/kinerja-perusahaan-batubara-masih-suram-di-semester-i-2015>
- [13] Kusuma, D. R. (2018, April 9). Perusahaan Batu Bara Ini Rugi Rp 10,41 Miliar di Sepanjang Tahun 2017. Diambil kembali dari Kumparan: <https://kumparan.com/@kumparanbisnis/perusahaan-batu-bara-ini-rugi-rp-10-41-miliar-di-sepanjang-tahun-2017>