

ANALISIS PENGGUNAAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) SEBAGAI ALAT PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN (STUDI KASUS PT ASTRA INTERNATIONAL TBK PERIODE 2019 - 2021)

Dewi Ratna Swari, Dr. Ujang Syahrul M, S.S., S.E., M.Si. M.M., Kuku Harianto, S.E., M.M
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri
E-mail: dewiratnaswari05@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan dan menganalisis metode *Economic Value Added* (EVA) yang terdiri dari NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), IC (*Invested Capital*), WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*), CC (*Capital Charges*), dan EVA (*Economic Value Added*) terhadap kinerja keuangan pada PT Astra International Tbk pada tahun 2019-2021. Data yang dianalisis adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi tahun 2019-2021. Dengan mengetahui hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) terhadap kinerja keuangan tersebut, PT Astra International Tbk dapat mengetahui nilai tambah ekonomis bagi perusahaannya. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis deskriptif kualitatif. Dari laporan keuangan perusahaan selanjutnya di analisis menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Astra International Tbk tahun 2019-2021 berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode EVA, menunjukkan kinerja keuangan PT Astra International Tbk selama periode 2019-2021 nilai EVA selalu mengalami nilai yang positif yaitu $EVA > 0$ disetiap tahun penelitian, serta dalam tiap tahun penelitian nilai EVA perusahaan selalu mengalami kenaikan. Dengan demikian perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis.

Kata Kunci: *Economic Value Added* (EVA), Kinerja Keuangan

ABSTRACT

This study aims to explain and analyze the Economic Value Added (EVA) method consisting of NOPAT (Net Operating Profit After Tax), IC (Invested Capital), WACC (Weighted Average Cost Of Capital), CC (Capital Charges), and EVA (Economic Value Added) on financial performance at PT Astra International Tbk in 2019-2021. The data analyzed are financial reports consisting of the balance sheet and income statement for 2019-2021. By knowing the relationship between Economic Value Added (EVA) and financial performance, PT Astra International Tbk can determine the economic added value for its company. The analysis method used is a qualitative descriptive analysis method. From the company's financial reports, they are then analyzed using the Economic Value Added (EVA) method. The results of the study show that the financial performance of PT Astra International Tbk in 2019-2021 based on the calculation results using the EVA method, shows the financial performance of PT Astra International Tbk during the 2019-2021 period, the EVA value always experiences a positive value, namely $EVA > 0$ in each year of the study, and in each year

Article history

Received: April 2025

Reviewed: April 2025

Published: April 2025

Plagirism checker no

886 Doi : prefix doi :

10.8734/musytari.v1i2.3

59 Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed

under a [creative](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[commons attribution-](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[noncommercial](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

of the study the company's EVA value always increases. Thus the company is able to create economic added value.

Keywords: Economic Value Added (EVA), Financial Performance

PENDAHULUAN

Epidemi penyakit virus corona (COVID-19) merebak pada bulan Maret 2020 dan menyebar ke hampir setiap negara di dunia. Komunitas di seluruh dunia telah merespons pandemi COVID-19 dengan berbagai cara, termasuk lockdown yang memaksa orang untuk tetap berada di dalam rumah dan jarak sosial serta penjarakan fisik yang membatasi mobilitas dan mendorong orang sehat untuk menghindari tempat keramaian (Amalia et al., 2021).

Kesehatan masyarakat bukanlah satu-satunya hal yang terkena dampak epidemi COVID-19 di Indonesia. Dampaknya juga dirasakan oleh sejumlah perusahaan besar, termasuk produsen mobil. Penjualan di industri mobil berfluktuasi ketika PSBB diberlakukan; angka tersebut naik pada tahun 2018 tetapi turun pada bulan April dan Mei 2020. Rata-rata penjualan pada tahun 2018 meningkat 13,39%. Meskipun demikian, penjualan turun secara signifikan pada tahun 2019 dan 2020, turun antara -5,9% hingga -16,88%. Seluruh kinerja perusahaan otomotif terkena dampak signifikan pada tahun 2020, ketika krisis mencapai puncaknya. Konsumen dan dunia usaha sama-sama mengalihkan perhatian mereka pada kebutuhan seperti makanan setelah wabah COVID-19 (Suwadi et al., 2021).

Laba bersih PT Astra International Tbk pada tahun 2019 sebesar Rp 237,166 miliar, turun dibandingkan periode sebelumnya sebesar Rp 239,205 miliar, karena tumbuh negatif 1%. Laba PT Astra International Tbk turun 26% pada tahun berikutnya, 2020, menjadi Rp 175,046 miliar, turun dibandingkan tahun sebelumnya. Di tahun 2021 PT Astra International Tbk mengalami peningkatan laba sebesar 33% dimana mampu mendapatkan keuntungan sebesar Rp 233,485 miliar lebih tinggi dari keuntungan sebelumnya. Dan yang terakhir pada tahun 2022 PT Astra International Tbk kembali mengalami peningkatan perolehan laba sebesar 29% dengan total perolehan laba sebesar Rp 301,379 lebih banyak dari tahun 2021.

Alasan yang menjadi dasar untuk mengambil judul skripsi mengenai analisis penggunaan *Economic Value Added* (EVA) dalam mengukur kinerja keuangan dalam industri otomotif yang pertama ialah relevansi Industri otomotif merupakan salah satu sektor yang terus berkembang dan memiliki dinamika yang unik dalam konteks keuangan, membuat penelitian terkait penggunaan metrik seperti EVA menjadi penting. Kedua yakni pentingnya pengukuran kinerja keuangan merupakan aspek krusial dalam industri otomotif. Menggunakan EVA, yang mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan di atas biaya modalnya, memberikan perspektif yang lebih komprehensif daripada metrik keuangan tradisional serta peluang untuk perbaikan. Memilih judul yang mencerminkan aspek-aspek penting dari penggunaan EVA dalam industri otomotif pada tahun 2023 akan memberikan landasan yang kuat untuk penelitian skripsi yang mendalam dan berharga.

Perusahaan-perusahaan dalam iklim bisnis saat ini harus sukses secara finansial jika mereka ingin mempertahankan investor yang ada dan mendapatkan investasi dari investor baru. Investor sering kali mengerjakan pekerjaan rumah mereka dan memikirkan catatan keuangan perusahaan untuk memastikan uang mereka aman dan kemungkinan besar akan memberikan pengembalian yang adil.

Bisnis akan terus berusaha meningkatkan preferensi pelanggan dan nilai yang mereka berikan (Ulum et al., 2022). Untuk mencapainya, bisnis memerlukan pengelolaan keuangan yang kompeten; Secara spesifik, CFO mempunyai tugas untuk menetapkan aturan pengawasan sumber pendanaan perusahaan, karena hal tersebut akan menentukan apakah bisnis dapat terus mencapai tujuannya atau tidak. Menggunakan ukuran keuangan untuk menilai kinerja menyiratkan bahwa perusahaan hanya berfokus pada menghasilkan uang, namun di pasar saat

ini, perusahaan harus menghasilkan keuntungan, namun mereka juga harus berorientasi pada nilai agar dapat bertahan.

Pendekatan untuk menilai kinerja perusahaan yang biasa dipakai adalah dengan menggunakan rasio keuangan, tetapi analisis rasio keuangan memiliki beberapa kekurangan karena hanya berorientasi pada *profit oriented* dan tidak bisa mengukur nilai perusahaan. Rasio keuangan mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan. Maka untuk menangani masalah tersebut maka digunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

Untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan dengan mempertimbangkan ekspektasi kreditur dan pemegang saham secara wajar, EVA dihitung sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal. Kartikasari dalam (Situmeang, 2020) menyebutkan, pendekatan EVA dapat digunakan sebagai alat alternatif untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan; EVA positif menunjukkan bahwa organisasi berada pada posisi baik untuk menghasilkan kekayaan.

Kajian sebelumnya mengenai topik *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan dilakukan oleh (Ningtias et al., 2014) menemukan bahwa Analisis rasio keuangan dan pendekatan EVA tidaklah identik. Kesenjangan ini terjadi karena pendekatan analisis rasio keuangan, khususnya dengan parameter ROI, tidak memasukkan biaya modal sendiri (ekuitas). Sebagai alternatif analisis rasio, pendekatan EVA dapat menghitung biaya modal sendiri (ekuitas) sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai kinerja keuangan perusahaan. Terlepas dari perbedaannya, pendekatan EVA dapat digunakan untuk melengkapi analisis rasio keuangan. Hal ini disebabkan karena kedua metode tersebut menunjukkan nilai yang sangat baik dan memiliki kesamaan ide sehingga dapat diketahui nilai tambah ekonomi perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Economic Value Added (EVA)

Pada tahun 1991, Stewart pertama kali mengusulkan istilah "nilai tambah ekonomi" (EVA) untuk menggambarkan rasio pendapatan operasional perusahaan terhadap pendapatan sisa modal (keuntungan setelah dikurangi biaya modal). Sejauh mana suatu perusahaan telah meningkatkan nilai pemegang saham dapat diukur dengan menggunakan EVA. Akibatnya, manajer dapat meningkatkan kemungkinan bahwa mereka secara konsisten beroperasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan berfokus pada EVA. Tentu saja EVA juga akan berdampak positif terhadap return pemegang saham sebagai ukuran kemampuan manajemen dalam memilih dan mengawasi sumber pendanaan perusahaan. Meningkatnya nilai EVA suatu perusahaan dikaitkan dengan kinerja yang lebih baik, yang pada akhirnya menguntungkan pemegang saham (Witjaksana, 2019).

"*Economic Value Added* (EVA) adalah metode untuk menghitung keuntungan aktual suatu tahun fiskal suatu organisasi dan menentukan peringkat efektivitas pengelolaannya berdasarkan jumlah nilai yang dikontribusikan selama waktu tersebut." Brigham dan Houston dalam (Simbolon et al., 2014).

Berdasarkan definisi *Economic Value Added* (EVA) menurut beberapa ahli, EVA adalah metode untuk menghitung profitabilitas suatu bisnis dengan menghitung nilai yang ditambahkan pada operasinya dengan memperhitungkan biaya modal. Jika kita ingin mengetahui seberapa menguntungkan operasi suatu perusahaan dan seberapa baik manajemennya menjalankan tugasnya, kita dapat menggunakan EVA, sebuah alat analisis keuangan.

Alasan penggunaan pendekatan EVA adalah sehingga hasil perhitungan nilai ekonominya akan lebih tepat dengan menggunakan metode ini. Pasalnya, analisis penilaian ekuitas (EVA) menggunakan nilai buku historis untuk menilai biaya modal, namun kreditur, khususnya pemegang saham, menggunakan nilai pasar untuk menentukan hal yang sama. Selain itu, konsumen laporan keuangan mungkin mengantisipasi perhitungan EVA untuk mendukung penyajian laporan (Feranita, 2017).

Menurut (Feranita, 2017), manfaat EVA adalah sebagai berikut :

1. Ketika EVA digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan, EVA menyelaraskan fokus manajemen dengan pilihan pemegang saham.
2. EVA mendorong manajer untuk mengadopsi pola pikir pemilik modal, mengambil keputusan investasi yang meminimalkan pengeluaran modal guna memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Dengan EVA, manajer dapat memusatkan perhatian pada tugas-tugas yang menciptakan nilai dan menilai kinerja karyawan berdasarkan standar nilai tertinggi perusahaan.
4. EVA berpotensi membuat bisnis lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan alokasi modal.
5. Aktivitas proyek yang memberikan keuntungan lebih besar daripada biaya modalnya dapat diidentifikasi menggunakan EVA.

Ada beberapa cara untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA) antara lain :

1. *Net Operating profit After Tax* (NOPAT)

Menurut David Young dan O'Bryne dalam (Kusumawati, 2017) menjelaskan NOPAT jumlah uang yang dihasilkan suatu bisnis setelah dikurangi semua pajak dari laba operasionalnya, yang merupakan indikator bagus mengenai seberapa menguntungkan aktivitas tersebut. NOPAT dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Earning After Tax (EAT)} + \text{Beban Bunga}$$

Dimana:

NOPAT: *Net Operating Profit After Tax*

Earning After Tax (EAT): Laba Bersih Setelah Pajak

2. *Invested Capital*

Young dalam (Aryanti, 2019) menyatakan bahwa *invested capital* adalah Jumlah seluruh keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek, pasiva yang tidak menanggung bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti utang, upah yang akan jatuh tempo (*accrued wages*), dan pajak yang akan jatuh tempo (*accrued taxes*). Dimana menghitung *invested capital* menurut Amin W. Tunggal dalam (Aryanti, 2019) dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

Komponen dalam menghitung *Invested Capital* adalah sebagai berikut:

- a. Total hutang dan ekuitas: Menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang.
 - b. Hutang jangka pendek: Merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, dan atas pinjaman itu tidak dikenai bunga, seperti hutang usaha, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, dan lain-lain.
3. *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Cost of Capital mempunyai 2 makna, Perusahaan dan investor sama-sama ambil bagian. Biaya modal perusahaan adalah biaya untuk mendapatkan uang tunai, sedangkan biaya modal investor adalah biaya peluang karena melewatkan potensi investasi di perusahaan.

Mulyadi dalam (Aryanti, 2019) menyatakan bahwa biaya modal rata-rata tertimbang dihitung dengan berbagai modal khusus dengan menggunakan angka penimbang sebesar proporsi tiap-tiap sumber pembelanjaan dalam total investasi yang akan dilakukan. Tahap-tahap untuk menghitung WACC menurut Amin W. Tunggal dalam (Aryanti, 2019) sebagai berikut:

- a. Tingkat proporsi hutang (D) diketahui dari perbandingan antara total hutang dengan jumlah hutang dan ekuitas, yang dirumuskan sebagai berikut:

D : Tingkat Modal Dari Hutang

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

- b. *Cost of Debt* (r_d) diketahui dari perbandingan antara beban bunga dengan total hutang dimana jumlah pinjaman bank (jangka pendek), yang dirumuskan sebagai berikut:

Rd : Biaya Hutang Jangka Pendek (*cost of debt*)

$$R_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

- c. Tingkat Modal dan Ekuitas (E) diketahui dari perbandingan antara total ekuitas dan jumlah hutang dan ekuitas, yang dirumuskan sebagai berikut:

E : Tingkat Modal Dari Ekuitas

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

- d. *Cost of Equity* (r_e) diketahui dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas, yang dirumuskan sebagai berikut:

re : Tingkat Biaya Modal (*cost of equity*)

$$r_e = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

- e. Tingkat Pajak (T) diketahui dari perbandingan beban pajak dengan laba sebelum pajak, yang dirumuskan sebagai berikut:

T : Tingkat pajak penghasilan

$$T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Beban Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

Sehingga didapat rumus WACC sebagai berikut:

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

Ada dua jenis hutang: jangka pendek dan jangka panjang. Hutang yang jangka waktu pelunasannya kurang dari satu tahun dianggap sebagai hutang jangka pendek. Hutang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun lagi dianggap sebagai hutang jangka panjang.

Biaya hutang adalah Risiko kredit, atau kemungkinan bahwa perusahaan akan mampu membayar kembali utang dan bunganya kepada kreditornya, merupakan kekuatan pendorong di balik target tingkat pengembalian. Tingkat risiko kredit yang lebih tinggi dikaitkan dengan periode pembayaran yang lebih lama. Tingkat bunga di mana suatu bisnis meminjam lebih banyak utang jangka panjang di pasar saat ini dikenal sebagai biaya utang.

4. *Capital Charges* (CC)

Capital Charges adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkannya Amin W. Tunggul dalam (Aryanti, 2019). *Capital charges* menunjukkan seberapa besar kesempatan modal yang telah disuntikan kreditur dan pemegang saham. *Capital charges* dihitung dengan rumus:

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

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Ketika sebuah bisnis melakukan investasi yang menurunkan biaya modal, mereka menciptakan nilai, yang diukur dengan EVA. Menurut Tunggul dalam (Kusumawati, 2017) menjelaskan EVA adalah jumlah keuntungan yang tersisa setelah dikurangi uang yang dikeluarkan untuk menghasilkan keuntungan tersebut (*Cost of Capital*).

EVA dapat di hitung dengan cara:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{CAPITAL CHARGE}$$

6. Kriteria *Economic Value Added* (EVA)

Saya ingin tahu apakah perusahaan tersebut memperoleh keuntungan, dapat ditentukan dengan kriteria yang dikemukakan oleh Widayanto dalam (Kusumawati, 2017) sebagai berikut:

- a. $\text{EVA} > 0$, oleh karena itu perusahaan mempunyai nilai tambah ekonomi (NITAMI) yang artinya semakin tinggi EVA maka semakin baik pula harapan penyandang dana yaitu memperoleh laba atas investasi yang sama atau lebih besar dari investasi dan bunga bagi

kreditor. Kondisi ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik karena menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan nilai bagi pemilik modal.

- b. $EVA < 0$, Investor, khususnya pemegang saham, tidak memperoleh imbal hasil yang sebanding dengan investasinya, sementara kreditor terus memungut bunga, hal ini membuktikan bahwa perusahaan tidak melakukan proses nilai tambah ekonomi (NITAMI). Oleh karena itu, kinerja keuangan yang buruk ditunjukkan dengan tidak adanya nilai tambah. (c) Karena seluruh pendapatan telah digunakan untuk menyelesaikan hutang kepada kreditor dan pemegang saham, EVA adalah nol, yang menunjukkan situasi titik impas.

7. Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Ketika digunakan sebagai alat penciptaan nilai, EVA memiliki banyak manfaat sebagai alat evaluasi kinerja bagi bisnis. Di antara manfaat EVA lainnya adalah:

- a. Dengan memperhitungkan biaya-biaya yang timbul akibat investasi, EVA memusatkan evaluasi pada penambahan nilai.
- b. Dengan menggunakan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar daripada nilai buku, konsep EVA merupakan alat bagi perusahaan untuk mengukur ekspektasi dari sudut pandang ekonomi. Artinya, ekspektasi penyandang dana telah dipertimbangkan secara adil.
- c. Perhitungan EVA dapat berdiri sendiri sebagai konsep evaluasi, tanpa bantuan data perbandingan seperti standar industri atau catatan bisnis lainnya.
- d. EVA dapat dikatakan mengimplementasikan gagasan kepuasan pemangku kepentingan karena dapat digunakan untuk mengevaluasi pembayaran insentif kepada pekerja, khususnya di divisi yang memberikan EVA lebih besar.

Selain berbagai keunggulan, konsep EVA juga memiliki kelemahan- kelemahan, antara lain:

- a. Gagasan EVA tidak mengukur tindakan yang menentukan; itu hanya mengukur produk akhir.
- b. Asumsi bahwa investor terutama mempertimbangkan isu-isu mendasar ketika mengevaluasi dan memutuskan apakah akan membeli atau menjual saham tertentu merupakan asumsi yang terlalu penting bagi EVA.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan dengan menggunakan EVA sebagai alat pengukuran pada PT Astra International Tbk tahun 2019-2021. Penelitian ini menggunakan strategi penelitian deskriptif kualitatif, yaitu strategi yang metodis, terorganisir, dan terstruktur sejak awal proses penelitian hingga pelaksanaannya.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi data sekunder dengan menjelajahi catatan keuangan perusahaan, makalah, dan literatur ilmiah yang relevan untuk mencari informasi yang telah dicatat, *Studi literatur* melalui data penunjang yang bersumber dari beberapa jurnal dan literatur dari penelitian - penelitian terdahulu, dan *Web searching* yang berarti peneliti mengumpulkan data yang bersumber dari artikel, jurnal, dan publikasi lain dari situs resmi internet.

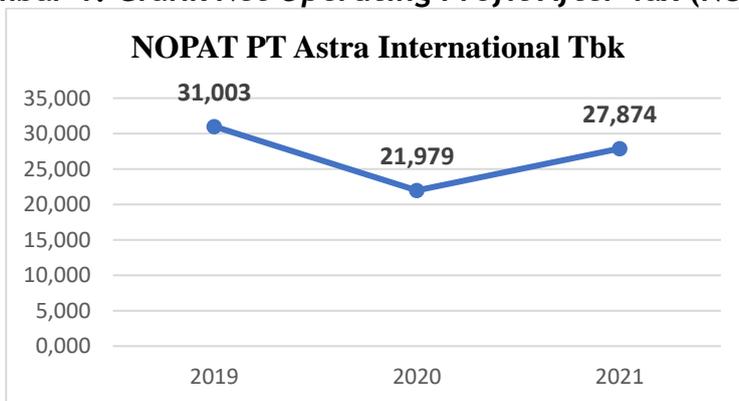
Tahap-tahap analisis data untuk menentukan EVA adalah dengan menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT), *Invested Capital* (Modal Yang Diinvestasikan), *Weighted Average Cost of Capital*/WACC (Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang), *Capital Charges*/CC (Biaya Modal), dan *Economic Value Added* (EVA).

HASIL DAN PEMBAHASAN

NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

NOPAT mengukur laba yang diterima perusahaan dari aktivitasnya saat ini dan dihitung sebagai laba operasional setelah pajak. Tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal yang kita investasikan dihubungkan dengan analisis NOPAT, dan biaya modal adalah biaya modal tersebut.

Gambar 1. Grafik *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

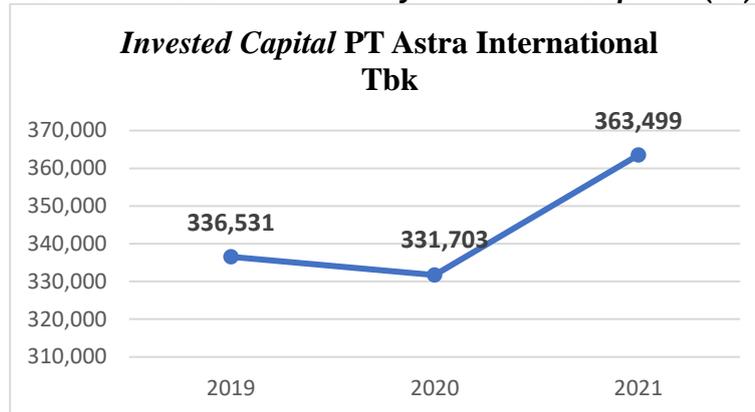
Berdasarkan gambar 1 diatas, diketahui bahwa besarnya NOPAT mengalami fluktuasi atau naik turun. PT Astra International Tbk selalu mendapatkan keuntungan setelah pajak atau laba bersih selama tiga periode mulai dari tahun 2019 sebesar Rp. 31,003 miliar, tahun 2020 sebesar Rp.21,979 miliar dan tahun 2021 sebesar Rp.27,874 miliar. NOPAT yang didapatkan oleh perusahaan bisa dianggap positif dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Nopat PT Astra mengalami fluktuasi selama tahun 2019-2021 karena beberapa faktor:

1. Kondisi ekonomi makro: Ekonomi global dan Indonesia mengalami perlambatan di tahun 2019 dan 2020, terutama karena pandemi COVID-19. Hal ini berdampak pada daya beli masyarakat dan permintaan produk otomotif.
2. Kebijakan pemerintah: Kebijakan pemerintah, seperti penerapan PPnBM 0% di tahun 2021, turut memengaruhi performa PT Astra.
3. Persaingan pasar: Persaingan di pasar otomotif semakin ketat, dengan kehadiran pemain baru dan peluncuran produk baru oleh pemain lama.
4. Perubahan preferensi konsumen: Preferensi konsumen terhadap produk otomotif terus berkembang, dengan tren seperti pergeseran ke SUV dan kendaraan listrik.
5. Gangguan rantai pasokan: Gangguan rantai pasokan global akibat pandemi COVID-19 menyebabkan keterlambatan pengiriman dan kenaikan harga bahan baku.

IC (*Invested Capital*)

Invested Capital mencakup semua pendanaan untuk bisnis. Menemukan jumlah total pinjaman perusahaan, tidak termasuk pinjaman jangka pendek, adalah inti dari IC.

Gambar 2. Grafik Besarnya *Invested Capital* (IC)

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan gambar 2, Sudah diketahui umum bahwa tingkat Modal yang Diinvestasikan (IC) naik dan turun. Dengan rekam jejak pembayaran pinjaman jangka pendek tanpa bunga sebesar Rp336,351 miliar pada tahun 2019, Rp331,703 miliar pada tahun 2020, dan Rp363,499 miliar pada tahun 2021, PT Astra International Tbk terus menunjukkan stabilitas keuangannya. Biaya Modal berbanding lurus dengan jumlah modal investasi yang diperoleh; jumlah modal investasi yang lebih besar mengakibatkan biaya modal yang lebih besar, dan sebaliknya.

Fluktuasi investasi Capital PT Astra pada tahun 2019-2021 dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Berikut beberapa faktor utama yang dapat dipertimbangkan:

1. Faktor Internal:

- Strategi Investasi: Perubahan strategi investasi perusahaan, seperti realokasi aset, diversifikasi portofolio, atau fokus pada sektor tertentu, dapat memengaruhi kinerja investasi.
- Kinerja Perusahaan Portofolio: Kinerja perusahaan portofolio yang diinvestasikan oleh Capital PT Astra akan secara langsung memengaruhi nilai investasi. Fluktuasi laba, pendapatan, dan harga saham perusahaan portofolio dapat menyebabkan fluktuasi nilai investasi.
- Manajemen Risiko: Efektivitas manajemen risiko perusahaan dalam mengelola risiko investasi, seperti risiko pasar, risiko kredit, dan risiko operasional, dapat memengaruhi fluktuasi investasi.

2. Faktor Eksternal:

- Kondisi Makro Ekonomi: Kondisi ekonomi global dan domestik, seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, suku bunga, dan stabilitas politik, dapat memengaruhi kinerja pasar modal dan nilai investasi.
- Perubahan Industri: Perkembangan teknologi, tren industri, dan regulasi baru dapat memengaruhi prospek bisnis perusahaan portofolio dan nilai investasi.
- Ketidakpastian Geopolitik: Peristiwa geopolitik, seperti ketegangan politik, konflik internasional, dan bencana alam, dapat menyebabkan volatilitas pasar dan fluktuasi nilai investasi.

3. Analisis Fluktuasi Investasi Capital PT Astra:

Berdasarkan data keuangan Capital PT Astra, berikut beberapa poin yang dapat diamati:

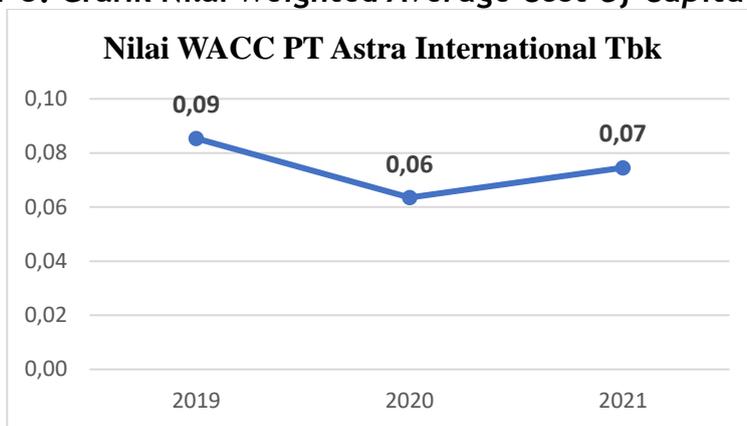
- Penurunan Nilai Investasi pada Tahun 2020: Nilai investasi Capital PT Astra mengalami penurunan signifikan pada tahun 2020, bertepatan dengan pandemi COVID-19. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh dampak pandemi terhadap ekonomi global dan domestik, serta penurunan kinerja perusahaan portofolio di berbagai sektor.

- b. Pemulihan Nilai Investasi pada Tahun 2021: Pada tahun 2021, nilai investasi Capital PT Astra menunjukkan pemulihan seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi dan kinerja perusahaan portofolio.
- c. Kinerja Investasi yang Variatif: Fluktuasi nilai investasi Capital PT Astra menunjukkan bahwa kinerja investasi perusahaan tidak selalu stabil dan dipengaruhi oleh berbagai faktor.

WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*)

Biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) Di antara kemampuan sebelumnya adalah kemampuan untuk memastikan pendanaan optimal dan pilihan pendanaan untuk akuisisi aset baru, menetapkan tujuan dasar yang berhubungan dengan pertumbuhan pasar, mengevaluasi efektivitas manajer, dan sebagainya. Selain itu, hal ini juga membantu manajemen dalam menilai dan memperdebatkan manfaat penggunaan saham atau utang untuk membiayai akuisisi aset baru. Karena pengaruhnya terhadap laba dan harga saham, hal ini menjadi penting.

Gambar 3. Grafik Nilai *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC)



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan gambar 3, diketahui bahwa nilai WACC mengalami fluktuasi atau kenaikan dan penurunan. Nilai WACC PT Astra International Tbk terbilang cukup rendah setiap tahunnya dimulai dari tahun 2019 senilai 0,09, ditahun 2020 senilai 0,06 dan ditahun 2021 senilai 0,07. Yang berarti kemungkinan bahwa struktur modal yang optimum telah tercapai karena cukup rendahnya nilai WACC, dimana hasil ini nantinya justru akan memperbesar nilai EVA. Dalam hal ini nilai WACC yang dihasilkan oleh perusahaan bisa dianggap cukup baik.

Fluktuasi *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) PT Astra pada tahun 2019-2021 dapat disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya:

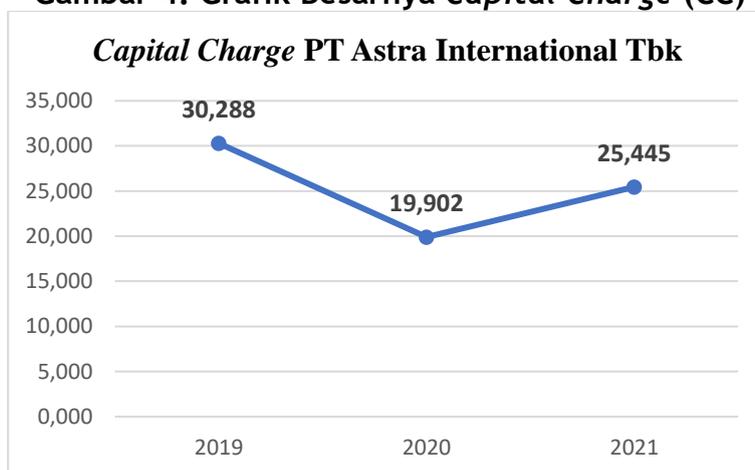
1. Perubahan Struktur Modal
 - a. Proporsi Hutang dan Ekuitas: Peningkatan porsi hutang (*debt*) umumnya akan menaikkan WACC karena biaya hutang (*debt cost*) biasanya lebih tinggi daripada biaya ekuitas (*equity cost*). Sebaliknya, penurunan porsi hutang dan peningkatan porsi ekuitas dapat menurunkan WACC.
 - b. Jenis Hutang: Penggunaan hutang jangka pendek dengan bunga tinggi dapat meningkatkan WACC secara signifikan. Sedangkan, penerbitan obligasi jangka panjang dengan bunga rendah dapat menurunkan WACC.
2. Biaya Modal
 - a. Biaya Hutang (*Debt Cost*): Kenaikan suku bunga Bank Indonesia (BI) atau peningkatan risiko kredit perusahaan dapat menaikkan biaya hutang, sehingga meningkatkan WACC.
 - b. Biaya Ekuitas (*Equity Cost*): Kenaikan *Return on Equity* (ROE) yang diharapkan investor dapat meningkatkan biaya ekuitas dan WACC.

3. Kondisi Makroekonomi
 - a. Suku Bunga: Kenaikan suku bunga global dapat meningkatkan biaya modal perusahaan, termasuk WACC.
 - b. Kondisi Perekonomian: Penurunan pertumbuhan ekonomi atau resesi dapat meningkatkan risiko investasi, sehingga menaikkan WACC.
4. Faktor Lainnya
 - a. Perubahan Kebijakan Perusahaan: Perubahan kebijakan dividen, akuisisi, atau divestasi aset dapat memengaruhi struktur modal dan WACC.
 - b. Ketidakpastian Pasar: Peningkatan ketidakpastian pasar dapat meningkatkan premi risiko yang diminta investor, sehingga menaikkan WACC.

CC (*Capital Charges*)

Capital Charges menunjukkan seberapa besar modal yang telah diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham. *Capital Charge* digunakan untuk menentukan arus kas yang dibutuhkan untuk memperkirakan risiko dari modal yang diinvestasikan.

Gambar 4. Grafik Besarnya *Capital Charge* (CC)



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan gambar 4, diketahui bahwa besarnya *Capital Charge* (CC) mengalami fluktuasi atau naik turun. Artinya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan PT Astra International Tbk setiap tahun mengalami perubahan mulai dari tahun 2019 sebesar Rp.30,288 miliar, tahun 2020 sebesar 19,902 miliar dan tahun 2021 sebesar Rp.25,445 miliar hal ini dikarenakan tingkat pengembalian investasi yang diterima investor juga mengalami fluktuasi.

Capital Charges PT Astra International Tbk (ASII) mengalami fluktuasi selama tahun 2019-2021 karena beberapa faktor, antara lain:

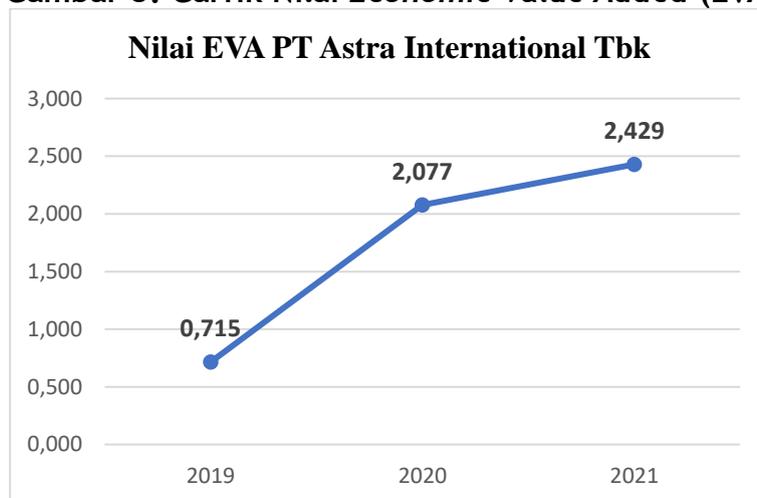
1. Perubahan Kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK): OJK mengeluarkan beberapa kebijakan baru yang berdampak pada perhitungan *Capital Charges*, seperti Peraturan OJK No. 35/POJK.03/2018 tentang Penilaian Kualitas Aset Bank dan Peraturan OJK No. 12/POJK.03/2020 tentang Perhitungan Modal Bank.
2. Pertumbuhan Bisnis: ASII mengalami pertumbuhan bisnis yang signifikan selama periode ini, terutama di sektor otomotif dan keuangan. Hal ini menyebabkan meningkatnya Aset Berisiko Tertimbang (RWA) yang pada gilirannya meningkatkan *Capital Charges*.
3. Perubahan Tingkat Suku Bunga: Fluktuasi suku bunga selama periode ini juga berdampak pada *Capital Charges*. Penurunan suku bunga dapat meningkatkan RWA, sedangkan kenaikan suku bunga dapat menurunkan RWA.
4. Pandemi COVID-19: Pandemi COVID-19 memberikan dampak signifikan pada ekonomi global dan Indonesia, termasuk pada industri keuangan. Hal ini menyebabkan meningkatnya risiko kredit dan penurunan nilai aset, yang pada gilirannya meningkatkan *Capital Charges*.

5. Strategi Manajemen Risiko: ASII menerapkan strategi manajemen risiko yang aktif untuk mengelola *Capital Charges*. Strategi ini termasuk diversifikasi portofolio, hedging, dan pencadangan risiko. pengembalian investasi yang diterima investor juga mengalami fluktuasi.

EVA (*Economic Value Added*)

Dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA), kita dapat melihat seberapa besar dampak bisnis ini terhadap perekonomian. EVA adalah metrik yang berguna untuk mengevaluasi kinerja perusahaan karena menampilkan jumlah laba sebenarnya yang tersisa setelah dikurangi semua biaya modal, seperti biaya ekuitas, dari laba bersih bisnis. Hasil dari penelitian perhitungan EVA dapat dilihat dalam gambar grafik sebagai berikut:

Gambar 5. Garfik Nilai *Economic Value Added* (EVA)



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan gambar 5, Diketahui bahwa nilai EVA meningkat secara berurutan. Dengan $EVA > 0$ pada tahun 2019-2021, PT Astra International Tbk berhasil meningkatkan nilainya sendiri. Nilai EVA perusahaan meningkat seiring dengan berlalunya tahun penelitian. Dalam hal ini, peningkatan nilai ekonomi perusahaan dalam menilai keuntungan ekonomi telah tercapai. Masuk akal untuk mengatakan bahwa EVA perusahaan bermanfaat dan sehat.

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan konsep, EVA akan positif apabila nilai *Net Operating Profit After Tax* melebihi *Capital Charges*. "*Net Operating Profit After Tax* sangat mempengaruhi tingkat penciptaan nilai perusahaan, jika nilai *Net Operating Profit After Tax* rendah kemudian tingkat biaya modal lebih tinggi maka perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Naik turunnya nilai *Net Operating Profit After Tax* dipengaruhi oleh laba bersih setelah pajak dan biaya bunga, perusahaan harus lebih memperhatikan laba bersih setelah pajak jika ingin membuat nilai tambah bagi perusahaan.

Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Edisah Putra Dan Lisa Liyanti pada tahun 2016 mengenai "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan *Economic Value Added* (Eva) Dan *Financial Value Added* (Fva) Pada Pt. Perkebunan Nusantara Iii (Persero) Medan yang membuktikan bahwa Berdasarkan perhitungan EVA pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 manajemen perusahaan sudah mampu menciptakan nilai EVA yang positif. Hal ini berarti manajemen perusahaan sudah mampu menciptakan nilai tambah kekayaan bagi perusahaan".

Ada beberapa faktor yang menyebabkan nilai EVA di PT Astra naik terus menerus di tahun 2019-2021:

1. Penurunan Biaya Modal

PT Astra berhasil menurunkan biaya modalnya di tahun 2019-2021. Hal ini dicapai melalui upaya refinancing hutang dengan bunga yang lebih rendah dan peningkatan penggunaan dana internal untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi.

2. Peningkatan Aset Operasional

PT Astra melakukan investasi yang signifikan dalam aset operasionalnya di tahun 2019-2021. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan kapasitas produksi, mengembangkan produk dan layanan baru, serta memperkuat jaringan distribusi.

3. Manajemen Risiko yang Efektif

PT Astra memiliki sistem manajemen risiko yang efektif untuk mengidentifikasi, menilai, dan memitigasi risiko yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini membantu perusahaan untuk menjaga stabilitas dan profitabilitasnya.

4. Tata Kelola Perusahaan yang Baik

PT Astra memiliki tata kelola perusahaan yang baik dengan struktur dan proses yang jelas untuk memastikan pengambilan keputusan yang tepat dan akuntabel. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut adalah beberapa faktor lain yang mungkin berkontribusi pada kenaikan nilai EVA di PT Astra:

- a. Pemulihan kondisi ekonomi makro yang stabil dan kondusif pasca pandemi.
- b. Kebijakan pemerintah yang mendukung sektor usaha.
- c. Meningkatnya daya beli masyarakat.

Secara keseluruhan, kenaikan nilai EVA di PT Astra menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan profitabilitasnya dan menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya.

Meskipun Nopat (*Net Operating Profit After Tax*) PT Astra mengalami fluktuasi selama periode 2019-2021, nilai EVA (*Economic Value Added*) perusahaan menunjukkan tren kenaikan yang konsisten. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain:

1. Penekanan pada Efisiensi dan Manajemen Biaya:

PT Astra fokus pada peningkatan efisiensi dan manajemen biaya internal, sehingga mampu menekan *Cost of Capital* (Biaya Modal) secara efektif. Hal ini meminimalisir dampak fluktuasi Nopat terhadap EVA.

2. Pertumbuhan Bisnis yang Strategis:

PT Astra berfokus pada pengembangan bisnis yang strategis dan menguntungkan, seperti sektor otomotif, jasa keuangan, dan infrastruktur. Diversifikasi bisnis ini membantu perusahaan menghasilkan profitabilitas yang stabil dan tahan terhadap fluktuasi di sektor tertentu.

3. Pemanfaatan Aset yang Efektif:

PT Astra menunjukkan kemampuannya dalam mengelola aset secara efektif, menghasilkan *Return on Assets* (RoA) yang tinggi dan berkontribusi pada peningkatan EVA.

4. Strategi Keuangan yang Prudent:

PT Astra menerapkan strategi keuangan yang prudent, seperti pengelolaan utang yang efektif dan penggunaan modal yang optimal. Hal ini membantu perusahaan meminimalisir risiko keuangan dan menjaga stabilitas EVA.

5. Faktor Eksternal yang Mendukung:

Kondisi ekonomi yang kondusif dan permintaan pasar yang stabil selama periode 2019-2021 turut berkontribusi pada peningkatan profitabilitas PT Astra dan mendukung kenaikan nilai EVA.

Banyak manfaat yang dapat diambil dari perhitungan nilai tambah, baik bagi pemegang saham maupun bagi manajemen. Dengan menghitung nilai tambah maka pemegang saham mempunyai acuan yang sederhana untuk menilai kinerja manajemen pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi nilai tambah yang dihasilkan manajemen bagi perusahaan maka semakin baik kinerjanya.

KESIMPULAN

Hasil analisis menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*) PT Astra International Tbk dalam periode 2019-2021 menunjukkan kinerja keuangan yang stabil dan positif. Hal ini

tergambar dari konsistensi nilai EVA yang selalu positif ($EVA > 0$) setiap tahun selama tiga periode penelitian tersebut. Selain itu, terdapat tren kenaikan nilai EVA dari tahun ke tahun dalam periode penelitian yang menunjukkan bahwa perusahaan secara berkelanjutan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis. Dengan kata lain, PT Astra International Tbk berhasil menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modal yang dikeluarkan, yang merupakan indikator positif dari kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan PT Astra International Tbk selama periode 2019-2021 dapat dianggap baik atau positif, karena mampu menciptakan nilai tambah ekonomis secara konsisten.

Kenaikan nilai EVA di PT Astra pada 2019-2021 didorong oleh beberapa faktor utama, yakni upaya dalam meningkatkan laba bersih yang signifikan karena meningkatnya penjualan di berbagai sektor, efisiensi operasional, dan penjualan aset non-inti. Selain itu, penurunan biaya modal melalui refinancing utang dan penggunaan dana internal, investasi besar dalam aset operasional untuk meningkatkan kapasitas produksi dan mengembangkan produk baru, serta sistem manajemen risiko yang efektif juga berkontribusi. Tata kelola perusahaan yang baik, pemulihan ekonomi makro pasca pandemi, kebijakan pemerintah yang mendukung, dan meningkatnya daya beli masyarakat turut meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan, menunjukkan keberhasilan PT Astra dalam meningkatkan profitabilitas dan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Jika kita melihat kinerja keuangan PT Astra International Tbk pada tahun 2019 hingga tahun 2021 melalui kacamata teknik EVA, terlihat bahwa nilai EVA setiap tahun penelitian lebih dari nol dan terus meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini memungkinkan bisnis menghasilkan lebih banyak pendapatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, N., Budiwati, H., & Irdiana, S. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Proceedings Progress Conference*, 290-296.
- Aryanti, R. (2019). *Analisis Economic Value Added / EVA (Studi Analisis pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok di BEI)*.
- Feranita, R. (2017). Analisis Kinerja keuangan Dengan Menggunakan Metode EVA (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di ISSI. *Jurnal Ekonomi UIN Raden Fatah Palembang*.
- Kusumawati, E. (2017). *Skripsi Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Eva Pada Pt. Pegadaian (Persero) Cabang Panakkukang Di Kota Makassar*.
- Ningtias, I. Y., Saifi, M., & Husaini, A. (2014). Analisis Perbandingan Antara Rasio Keuangan Dan Metode Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 9(2), 81798.
- Simbolon, R. F. D., Dzulkirom, M., & Saifi, M. (2014). Analisis Eva (Economic Value Added) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 8(1), 79539.
- Situmeang, N. Y. (2020). *Skripsi Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (Eva) Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019*.
- Suwadji, S. A., Suryaningsum, S., & Pamungkas, N. (2021). Analysis Of The Financial Performance Of The Largest Consumer Goods Company In Indonesia Before And During The Covid-19 Pandemic (Case Study At PT. Unilever Indonesia Tbk). *Journal Of International Conference Proceedings (JICP)*, 4(3), 539-550.
- Ulum, S., Harianto, K., & Ratih, M. K. (2022). Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Pada Bank Central Asia Tbk Periode 2017-2021. *Analisis Economic Value Added*, 1(2), 202-210.

<https://doi.org/10.5281/zenodo.8365293>

Witjaksana, B. (2019). *Metode Activity Based Manajement Change Order Berbasis EVA Untuk Meningkatkan Kinerja Keuangan Proyek Konstruksi Gedung Di Kota Surabaya*. CV Qiara Media.