



Analisis Kinerja Keuangan PT Astra International Tbk. Menggunakan Metode *Value Added*

Financial Performance Analysis of PT Astra International Tbk. Using the Value-Added Method

Vina Damayanti¹, Purwati², Ketu Purnamasari³

^{1,2,3} Program Studi Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Sriwijaya, Indonesia

Email: vinadamayantivin17@gmail.com

ABSTRACT

This study examines the financial performance of PT Astra International Tbk during the 2021–2025 period from a Value-Based Management (VBM) perspective by applying five value-added indicators: Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), Market Value Added (MVA), Refined Economic Value Added (REVA), and Shareholder Value Added (SVA). The research employed a descriptive quantitative design using supporting data obtained from the company's annual financial reports over the five-year period. Data were collected through documentation and literature review, then analyzed using the calculation formulas for each method. The findings indicate that EVA, FVA, and SVA consistently remained positive with an upward trend, reaching their highest values in 2025, indicating the company's success in creating economic value, financial value, and shareholder value. In contrast, MVA remained negative throughout the observation period. Meanwhile, REVA recorded a positive value only in 2024. These patterns are associated with the company's substantial investment activities, the high market-based cost of capital, as well as the dynamics of the automotive industry and global economic conditions. Overall, PT Astra International Tbk was considered capable of maintaining positive operational performance while continuing to create value.

Keywords: *Economic value added; Financial value added; Market value added; Refined economic value added; Shareholder value added*

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji kinerja keuangan PT Astra International Tbk sepanjang 2021–2025 dengan sudut pandang Manajemen Berbasis Nilai (VBM), menerapkan lima indikator nilai tambah: *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), *Market Value Added* (MVA), *Refined Economic Value Added* (REVA), dan *Shareholder Value Added* (SVA). Desain penelitian bersifat deskriptif kuantitatif, mengaplikasikan data pendukung dari pencatatan tahunan perusahaan selama lima tahun tersebut. Pengumpulan data ditempuh lewat dokumentasi dan penelusuran literatur, kemudian diolah sesuai rumus masing-masing metode. Temuan memperlihatkan EVA, FVA, dan SVA konsisten berada di zona positif dengan tren naik, sebesar puncaknya pada tahun 2025, yang mengindikasikan perusahaan sukses membentuk nilai ekonomi, nilai finansial, sekaligus nilai bagi pemegang saham. Sebaliknya, MVA tetap negatif sepanjang masa pengamatan. REVA hanya tercatat positif pada tahun 2024. Pola-pola ini dikaitkan dengan besarnya investasi perusahaan, besarnya biaya modal berbasis pasar, serta pengaruh dinamika industri otomotif dan kondisi ekonomi global. Secara keseluruhan, PT Astra International Tbk dinilai mampu mempertahankan kinerja operasional yang positif dalam upayanya menghadirkan nilai.

Kata Kunci: *Economic value added; Financial value added; Market value added; Refined economic value added; Shareholder value added*



PENDAHULUAN

Sektor otomotif memegang peran strategis dalam menopang laju perekonomian nasional. Bahkan, Indonesia diakui menjadi pasar otomotif terbesar di Asia Tenggara, dengan permintaan kendaraan yang cukup besar serta ditopang perkembangan infrastruktur dan arus investasi yang terus bertumbuh (GAIKINDO, 2024). Sektor ini tidak terbatas terhadap penggerak industri manufaktur saja, ia juga membuka lapangan kerja, mendorong kemajuan investasi, dan turut mengangkat perekonomian nasional secara keseluruhan.

Pasca pandemi COVID-19, keuangan Indonesia memperlihatkan ciri-ciri peralihan yang cukup positif. Menurut data Lembaga Pusat Statistik, kemajuan ekonomi Indonesia pada 2024 sebesar 5,03%, terdorong oleh naiknya konsumsi rumah tangga dan menguatnya aktivitas investasi (BPS, 2025). Meski begitu, industri otomotif tetap menghadapi sederet tantangan, mulai dari inflasi global, suku bunga besar, melemahnya daya beli masyarakat, kelangkaan semikonduktor (*chip shortage*), hingga ketatnya persaingan di segmen kendaraan listrik (*electric vehicle/EV*).

PT Astra International Tbk merupakan salah satu perusahaan dengan tingkat diversifikasi usaha terbesar di Indonesia yang menjalankan berbagai bidang bisnis, meliputi sektor otomotif, jasa keuangan, alat berat, agribisnis, infrastruktur, teknologi informasi, serta logistik. Sebagai perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, PT Astra International Tbk tidak hanya berfokus pada pencapaian laba, tetapi juga memiliki tanggung jawab untuk meningkatkan nilai perusahaan serta memberikan manfaat yang optimal bagi para investor dan pemegang saham. Selama periode 2021–2025, perusahaan terus memperluas portofolio bisnisnya, termasuk investasi terhadap pengembangan ekosistem kendaraan listrik yang selaras dengan tren elektrifikasi kendaraan di Indonesia (Annual Report PT Astra International Tbk, 2023). Astra dipilih menjadi objek penelitian karena statusnya menjadi salah satu pelaku industri otomotif terbesar di Indonesia, dengan lini usaha yang beragam serta kontribusi signifikan dalam perkembangan industri otomotif nasional.

Penilaian kinerja keuangan secara umum dilakukan melalui berbagai rasio keuangan, berupa *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM), yang menghadirkan tingkat profitabilitas serta efisiensi perusahaan. Namun demikian, pendekatan rasio konvensional ini punya kelemahan mendasar karena biaya modal yang ditanggung perusahaan dalam menjalankan operasinya tidak diperhitungkan. Akibatnya, perusahaan yang tampak profitable belum tentu benar-benar sudah menghadirkan nilai tambah bagi pemegang sahamnya (Tarumingkeng, 2025). Hal ini diperkuat oleh temuan indikator profitabilitas konvensional cenderung mengabaikan biaya modal ekuitas, sehingga berpotensi memberi gambaran keliru soal penciptaan nilai perusahaan (Setiawan., 2024). Sejalan dengan itu, kajian lain juga menyimpulkan pendekatan berbasis nilai tambah terlihat relevan dibandingkan analisis rasio konvensional untuk mencerminkan efisiensi penerapan modal perusahaan (Daeli et al., 2024). Dari sinilah muncul kebutuhan akan pendekatan penilaian kinerja yang berorientasi terhadap penciptaan nilai (*value creation*), yakni Manajemen Berbasis Nilai (VBM). Pendekatan ini dinilai mampu memberi gambaran terlihat keseluruhan terkait kemampuan perusahaan menghadirkan *Economic Value Added* maupun nilai bagi pemegang saham (Namira, 2021).

Pendekatan manajemen berbasis nilai dapat diwujudkan melalui keseluruhan metode, yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), *Market Value Added* (MVA), *Refined Economic Value Added* (REVA), dan *Shareholder Value Added* (SVA). EVA dipakai untuk mengukur *Economic Value Added* yang tercipta sesudah memperhitungkan biaya modal yang digunakan dalam operasional (Ningsih & Muslimah, 2020). FVA mengukur bagaimana aset tetap perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah melalui pendekatan penyusutan setara (*equivalent depreciation*) (Sarapi et al, 2022). MVA berfungsi mengukur jarak dengan nilai pasar perusahaan dan keseluruhan modal yang ditanamkan investor (Hidayat et al., 2025). Adapun REVA yakni pengembangan dari EVA yang

menerapkan nilai pasar modal (*market value of capital*) menjadi dasar penghitungan *capital charge*, sehingga dinilai lebih relevan menghadirkan penciptaan nilai perusahaan (Midfi et al., 2021). Sementara itu, SVA dipakai untuk mengukur nilai tambah yang diperoleh pemegang saham menjadi hasil kegiatan operasional perusahaan (Musytari, 2024).

Keseluruhan riset terdahulu memperlihatkan metode penilaian berbasis nilai tambah menghasilkan analisis yang lebih komprehensif dibanding rasio keuangan tradisional, karena turut memasukkan unsur biaya modal ke dalam perhitungan penciptaan nilai ekonomi perusahaan (Agustin et al, 2021). Fauziah et al. (2023) menunjukkan bahwa Astra International berhasil menghadirkan *Economic Value Added* berdasarkan indikator EVA dan FVA sepanjang 2017–2021, meskipun sempat berfluktuasi di beberapa tahun tertentu. Temuan terbaru dari Pratama et al, (2025) dan Loppies et al., (2025) memperkuat temuan tersebut dengan menunjukkan bahwa EVA yang konsisten positif terhadap Astra International selama 2020–2023, sementara EVA, MVA, dan FVA pada rentang 2018–2022 cenderung bervariasi akibat pascapandemi COVID-19 dan kelangkaan semikonduktor.

Pola serupa juga terlihat pada subsektor kosmetik dan kebutuhan rumah tangga, di mana kombinasi EVA dan MVA menunjukkan bahwa nilai buku perusahaan tidak selalu berjalan seiring dengan penciptaan nilai pasarnya (Narulita, A., 2024). Selanjutnya, (Hidayat et al., 2025) membuktikan bahwa MVA mampu menghadirkan kemampuan perusahaan meningkatkan nilai pasar seiring kepercayaan investor, sejalan dengan temuan pada sub-bagian otomotif di BEI yang memperlihatkan keterkaitan dengan MVA dan pengembalian saham (Lestari & Rimawan, 2023). Midfi et al., (2021) juga mengungkapkan bahwa REVA memberi gambaran penciptaan nilai yang lebih akurat karena memperhitungkan nilai pasar perusahaan, didukung penelitian Alkhoiri & Usman (2023) pada bagian telekomunikasi yang menerapkan EVA, MVA, FVA, dan REVA sekaligus.

Sementara itu, Musytari (2024) dan Imelda & Amalya (2024) menemukan bahwa SVA dapat dipakai untuk mengukur nilai tambah yang diterima pemegang saham secara lebih komprehensif pada sub-bagian konsumsi. Di tingkat internasional, Febrianty & Syafitri (2022) dan Jayaprawira et al. (2022) turut menegaskan relevansi EVA menjadi instrumen penilaian kinerja keuangan terhadap perusahaan bagian makanan dan minuman, meski cakupan kedua penelitian tersebut masih terbatas pada satu metode saja. Penelitian pada Bank BJB juga memperlihatkan yakni kombinasi EVA, MVA, dan FVA menghasilkan gambaran yang lebih komprehensif terkait efisiensi penerapan modal dibanding analisis parsial (Pratami & Sari, 2024), sedangkan penelitian terhadap PT Telekomunikasi Indonesia Tbk memperlihatkan pola SVA dan EVA yang terus menjadi positif seiring efisiensi operasional perusahaan (Widodo & Pratama, 2024).

Meskipun demikian, mayoritas penelitian terdahulu, termasuk yang dilakukan Imelda & Amalya (2024) dan Alkhoiri & Usman (2023), masih terbatas terhadap penerapan tiga hingga empat metode nilai tambah saja, sehingga belum memberi gambaran keseluruhan soal penciptaan nilai perusahaan. Penelitian yang mengombinasikan EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA sekaligus untuk mengukur kinerja keuangan Astra International pada pascapandemi 2021–2025 dan masih sangat jarang ditemukan. Karena itu, penelitian ini hadir untuk memberi pendalaman secara menyeluruh terkait kemampuan perusahaan menghadirkan nilai tambah ekonomi, finansial, pasar, serta nilai bagi pemegang saham melalui penerapan kelima metode tersebut secara simultan.

Berdasarkan dari uraian tersebut, rumusan masalah penelitian ini yaitu bagaimana kinerja keuangan PT Astra International Tbk selama 2021–2025 apabila diukur menerapkan metode EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA. Kebaruan penelitian ini terletak terhadap penerapan kelima metode nilai tambah tersebut secara bersamaan dalam mengkaji kinerja keuangan Astra International sepanjang 2021–2025, sehingga diharapkan mampu menghasilkan analisis yang terlihat lengkap dibanding penelitian-penelitian terdahulu. Adapun tujuan penelitian ini yakni mengkaji kinerja keuangan Astra

International dengan menerapkan metode EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA selama periode 2021–2025. Hasil penelitian ini diharapkan berguna bagi perusahaan menjadi bahan evaluasi peningkatan kinerja keuangan dan penciptaan nilai perusahaan, bagi investor menjadi pertimbangan pengambilan keputusan investasi, serta bagi peneliti selanjutnya menjadi referensi pengembangan kajian penilaian kinerja keuangan berbasis manajemen berbasis nilai.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan kinerja perusahaan dapat menjadi sinyal bagi para pemangku kepentingan dan memicu respons, positif maupun negatif. Sinyal positif, berupa peningkatan laba, dipandang sebagai kabar positif karena berpotensi mendongkrak nilai pasar perusahaan. Sebaliknya, sinyal negatif, misalnya penurunan kinerja keuangan, dapat memunculkan persepsi kurang menguntungkan bagi perusahaan (Komala, 2021). Dalam konteks penilaian kinerja berbasis nilai tambah terhadap Astra International, publikasi indikator EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA yang bernilai positif dapat menjadi sinyal bagi investor yakni perusahaan mampu menciptakan nilai ekonomi riil setelah memperhitungkan biaya modal. Hal ini pada gilirannya dapat memengaruhi kepercayaan pasar terhadap kekuatan dan ketahanan finansial perusahaan, terutama di masa peralihan pascakasus (Pratama et al, 2025).

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori *Stakeholder* yang dicetuskan Freeman (1984) menegaskan perusahaan memikul tanggung jawab dalam seluruh pemangku kepentingannya, mencakup pemegang saham, karyawan, masyarakat, hingga pemerintah, dengan cara menyajikan informasi keuangan secara terbuka dan transparan (Annual Report PT Astra International Tbk, 2023). Dikaitkan dengan penelitian ini, penerapan metode EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA berfungsi sebagai alat transparansi yang mampu menciptakan nilai nyata bagi seluruh pemangku kepentingan. Masing-masing metode menyoroti aspek penciptaan nilai yang berbeda-beda, mulai dari surplus ekonomi yang diterima investor hingga pemanfaatan aset tetap dalam menunjang keberlangsungan operasional perusahaan (Pratama et al, 2025).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan selama periode tertentu, yang mencerminkan efektivitas kegiatan operasional dari sudut pandang ekonomi dan manajemen (Alfarisyi, 2023). (Setiawan et al 2024) menjelaskan kinerja keuangan yaitu kinerja perusahaan pada periode tertentu yang diukur melalui perhitungan berbagai rasio keuangan dalam laporan keuangan, sedangkan (Awalya et al, 2022) menegaskan yakni kinerja keuangan merepresentasikan efektivitas operasional perusahaan dari sudut pandang ekonomi dan manajerial. Penilaian kinerja keuangan bertujuan mengetahui tingkat profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta stabilitas usaha perusahaan (Puryanti, 2022), sekaligus berfungsi sebagai instrumen evaluasi kinerja organisasi dan acuan perumusan strategi ke depan (Maulana, 2024). Meski begitu, pendekatan rasio keuangan konvensional belum memasukkan perhitungan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, sehingga profitabilitas besar tidak selalu mencerminkan adanya penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham (Kusumawati & Uzliawati, 2024) yang kemudian melahirkan pendekatan Manajemen Berbasis Nilai (VBM).

Value-Based Management (VBM)

VBM yakni strategi pengelolaan keuangan yang menitikberatkan pada maksimalisasi nilai bagi pemegang saham menjadi tujuan utama, bukan sekadar mengejar laba akuntansi semata (Namira, 2021). Pendekatan ini mengukur kinerja perusahaan dengan turut memasukkan perhitungan biaya modal dari seluruh sumber pendanaan, baik utang maupun ekuitas, guna memberi gambaran yang

komprehensif tentang efisiensi pemanfaatan modal (Purnamasari, 2022). Dalam praktiknya, VBM diwujudkan melalui lima metode penilaian nilai tambah: EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA, yang masing-masing menyoroti dimensi berbeda dari proses penciptaan nilai perusahaan (Midfi et al., 2021).

Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan metode penilaian kinerja keuangan yang digunakan untuk mengukur besarnya nilai tambah ekonomi yang berhasil diciptakan perusahaan setelah seluruh biaya modal diperhitungkan. (Febrianty & Syafitri, 2022). Metode ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam menciptakan kekayaan ekonomi bagi pemegang saham lewat efisiensi kegiatan operasional (Nabilla, 2025), sekaligus menegaskan yakni kesejahteraan pemilik modal baru terwujud apabila laba operasional sesudah pajak (NOPAT) lebih besar daripada seluruh biaya modal, baik yang berasal dari ekuitas maupun utang (Alkhoiri & Usman, 2023). Selain berfungsi menjadi indikator penciptaan nilai, EVA juga bisa dimanfaatkan menjadi sarana evaluasi bagi manajemen dalam mengelola dana dan mengambil keputusan strategis (Astuti, 2022). Semakin banyak nilai EVA yang positif, semakin positif pula kinerja perusahaan dalam menghadirkan nilai bagi investornya sebaliknya, EVA negatif mengindikasikan perusahaan masih perlu mengoptimalkan kegiatan operasional serta struktur permodalannya (Gani et al., 2024).

Financial Value Added (FVA)

FVA yakni instrumen penilaian kinerja keuangan yang menghitung selisih antara laba setelah pajak dan penyusutan setara (*equivalent depreciation*), pertama kali dikembangkan oleh Sandias, Lopez, dan Gonzales pada 2002 (Sarapi et al, 2022). Metode ini digunakan manajemen untuk mengkaji tingkat efektivitas pemanfaatan aset tetap dalam menghasilkan nilai tambah, dengan mengukur bagaimana banyak kontribusi aset tetap dalam laba bersih operasional perusahaan (Indra et al., 2022). Berbeda dengan EVA yang menghitung surplus laba sesudah seluruh biaya modal, FVA terlihat fokus mengukur kontribusi spesifik aset tetap dalam kinerja keuangan (Paledung., 2021), sehingga cocok diterapkan pada industri dengan basis aset tetap banyak berupa manufaktur otomotif. Nilai FVA positif mengindikasikan laba operasional bersih perusahaan mampu menutup depresiasi setara dari pemakaian aset tetap, yang akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor (Widodo & Pratama, 2024).

Market Value Added (MVA)

MVA yakni ukuran kinerja yang dipakai untuk menghitung selisih antara nilai pasar perusahaan dan total modal yang telah diinvestasikan investor (Widodo & Pratama, 2024). MVA mencerminkan bagaimana *Market Value Added* sukses diciptakan perusahaan melalui modal yang diberikan investor, sehingga menghadirkan kemampuan manajemen menghadirkan kekayaan bagi pemegang saham lewat kegiatan bisnisnya (Pratami & Sari, 2024). Apabila MVA bernilai positif, ini memperlihatkan pasar mengukur perusahaan terlihat besar dibanding modal yang digunakan sebaliknya, MVA negatif mengindikasikan perusahaan belum efisien dalam menghadirkan nilai pasar (Radja, 2024). Dari sudut pandang internal, MVA juga bisa dimanfaatkan menjadi alat strategis untuk mengukur efektivitas pengelolaan modal jangka panjang, termasuk optimalisasi aset serta penerapan strategi kemajuan perusahaan (Paledung., 2021).

Refined Economic Value Added (REVA)

REVA merupakan pengembangan lanjutan dari EVA yang menitikberatkan pada penciptaan nilai tambah melalui optimalisasi aset tetap serta arus kas operasional, dengan penyesuaian yang terlihat akurat dalam depresiasi dan biaya modal, mengaplikasikan nilai pasar modal menjadi dasar perhitungan *capital charge* (Pratami & Sari, 2024). Metode ini dikembangkan untuk mengatasi keterbatasan estimasi depresiasi setara pada industri yang padat modal (Sarapi et al., 2022). Berbeda dari FVA yang berfokus pada depresiasi setara secara mendasar, REVA secara spesifik mengukur

kontribusi aset tetap dengan mempertimbangkan penyesuaian dalam fluktuasi nilai pasar modal (Pribadi., 2023), sehingga REVA cenderung lebih konservatif dan terlihat peka dalam dinamika kapitalisasi pasar dibanding EVA (Radja, 2024)

Shareholder Value Added (SVA)

SVA yakni instrumen penilaian kinerja yang dipakai untuk menghitung nilai tambah yang diproduksi bagi pemegang saham, yaitu selisih antara laba operasional setelah pajak dan biaya modal yang ditanamkan, dengan turut mempertimbangkan arus kas operasional serta investasi modal perusahaan (Widodo & Pratama, 2024). Metode ini membantu manajemen mengevaluasi bagaimana strategi operasional dan investasi yang diterapkan efektif menghadirkan nilai bagi pemegang saham. Berbeda dari EVA yang hanya mengukur satu periode, SVA dianggap lebih komprehensif karena turut mempertimbangkan proyeksi nilai jangka panjang bagi pemegang saham (Pribadi., 2023), sehingga relevan diterapkan pada industri manufaktur berupa otomotif yang membutuhkan investasi modal dalam jumlah besar (Imelda & Amalya, 2024).

Secara konseptual, EVA dan SVA memiliki fokus pengukuran yang fundamental berbeda meskipun rumus dasarnya serupa. EVA menekankan perspektif nilai ekonomi perusahaan secara keseluruhan (*entity perspective*), di mana biaya modal yang diperhitungkan mencakup seluruh sumber pendanaan (utang dan ekuitas) guna melihat efisiensi penggunaan modal total dalam menghasilkan laba operasional bersih. Sebaliknya, SVA berfokus pada perspektif pemegang saham (*shareholder perspective*), yang secara spesifik mengukur seberapa besar nilai tambah diperoleh para pemilik perusahaan setelah memperhitungkan biaya modal ekuitas dan komponen pendanaan internal yang relevan dengan posisi pemegang saham. Perbedaan utama pada komponen pengurang *Invested Capital* yakni utang jangka pendek pada EVA dan kas serta setara kas pada SVA menjadi pembeda metodologis yang menentukan sensitivitas masing-masing indikator terhadap struktur modal kerja perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Kajian terkait kinerja keuangan Astra International berbasis nilai tambah sesungguhnya sudah cukup banyak dilakukan, namun sebagian besar masih terbatas pada satu hingga tiga metode serta cakupan periode sebelum tahun 2025. (Loppies et al., 2025) mengkaji EVA terhadap Astra International periode 2021–2024 dan menemukan nilai EVA yang sempat negatif pada 2020 namun menjadi positif pada 2021–2023 seiring efisiensi dana pascakasus. (Fauziah et al., 2023) meneliti EVA dan FVA periode 2017–2021 dan mendapati kedua indikator konsisten positif, sementara (Juwita et al., 2021) menemukan nilai EVA positif tiap tahun terhadap PT Astra Otoparts Tbk selama 2020–2023.

Midfi et al. (2021) menerapkan kerangka lima metrik secara lengkap (EVA, MVA, REVA, FVA, SVA) terhadap perusahaan semen klasifikasi LQ45 periode 2015–2019 dan menemukan REVA memiliki pola paling fluktuatif dibanding metrik lainnya. Lestari & Rimawan (2023) memfokuskan penelitiannya terhadap pengaruh EVA dan MVA dalam pengembalian saham perusahaan sub-bagian otomotif periode 2018–2022, sedangkan Fadilla et al. (2024) mengkaji EVA, MVA, dan FVA terhadap Astra International periode 2018–2022 dengan hasil yang cenderung bervariasi akibat pengaruh kasus. Pada sub-bagian lain, Imelda & Amalya (2024) menerapkan EVA, MVA, dan SVA terhadap perusahaan konsumsi periode 2021–2023, sementara (Narulita et al., 2024) membandingkan EVA dan MVA pada sub-bagian kosmetik periode 2018–2022. Adapun Minangga et al. (2025) menitikberatkan penelitiannya pada FVA PT Semen Indonesia periode 2019–2024. Ketidaksamaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu terletak pada integrasi kelima metode *Value Added* (EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA) secara simultan dengan objek Astra International pada periode pascakasus terbaru, yaitu 2021–2025. Dengan demikian, penelitian ini diekspektasikan mampu memberikan gambaran penciptaan nilai perusahaan yang terlihat keseluruhan dibanding penelitian-penelitian terdahulu.

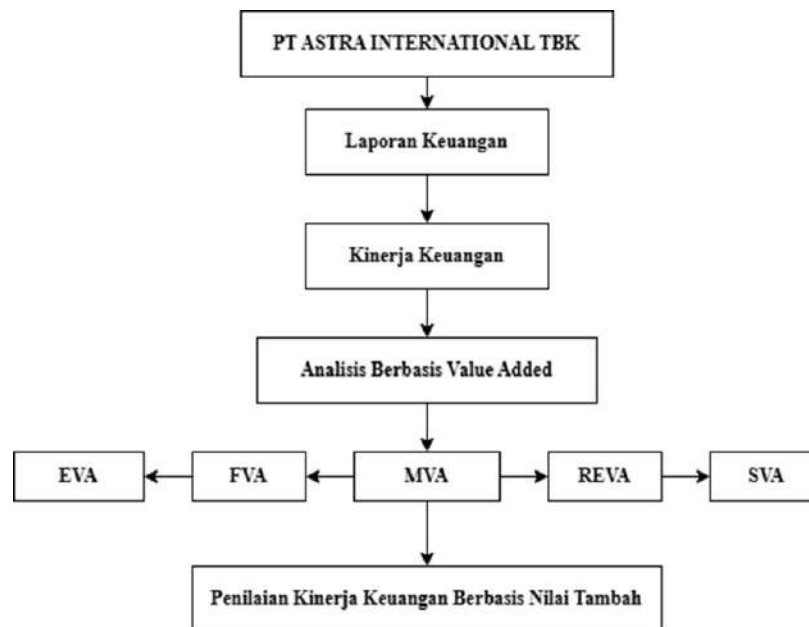
METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode deskriptif kuantitatif dengan tujuan mengkaji kinerja keuangan Astra International periode 2021–2025. Populasi penelitian mencakup seluruh laporan keuangan Astra International yang dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia serta situs resmi perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan pencatatan keuangan tahunan sepanjang periode penelitian, sehingga diperoleh lima laporan keuangan tahunan menjadi sampel.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data kuantitatif merujuk dari data pendukung, mencakup laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, serta laporan tahunan Astra International periode 2021–2025 (Annual Report PT Astra International Tbk, 2023). Pengumpulan data ditempuh melalui teknik dokumentasi dan penelitian kepustakaan. Instrumen penelitian berupa lembar kerja perhitungan yang disusun berdasarkan indikator-indikator dalam metode Manajemen Berbasis Nilai (VBM).

Kerangka Berpikir Penelitian

Kerangka berpikir penelitian ini menghadirkan alur analisis yang bermula dari pengolahan data laporan keuangan Astra International hingga tahap penilaian kinerja keuangan berbasis nilai tambah. Pencatatan keuangan perusahaan dijadikan dasar untuk mengidentifikasi kinerja keuangan, yang selanjutnya dianalisis menggunakan pendekatan *Value Added* melalui lima metode, yaitu EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA, sebagaimana disajikan dalam Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Berpikir Penelitian

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menerapkan pendekatan Manajemen Berbasis Nilai (VBM) yang mencakup EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA. Rumus masing-masing metode dijelaskan sebagai berikut.

Economic Value Added (EVA)

EVA dihitung dengan mengurangi *capital charge* dari laba operasional bersih setelah pajak (NOPAT), dirumuskan sebagai berikut (Minangga et al., 2025):

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

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital} \quad (2)$$

$$\text{Invested Capital} = \text{Keseluruhan Peminjaman dan Ekuitas} - \text{Peminjaman Jangka Pendek} \quad (3)$$

$$\text{WACC} = [(D \times r_{\{d\}})(1 - \text{Tax})] + (E \times r_{\{e\}}) \quad (4)$$

Keterangan komponen WACC:

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Total ekuitas}} \times 100\% \quad (5)$$

$$r_d = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \quad (6)$$

$$E = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Total ekuitas}} \times 100\% \quad (7)$$

$$r_{\{e\}} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\% \quad (8)$$

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\% \quad (9)$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge} \quad (10)$$

EVA yang bernilai positif mengindikasikan perusahaan mampu menghadirkan *Economic Value Added* karena tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar dibandingkan biaya modal yang dikeluarkan. Sebaliknya, EVA negatif mengindikasikan perusahaan belum sukses menghadirkan nilai tambah ekonomi. (Nabilla, 2025).

Financial Value Added (FVA)

FVA mengukur nilai tambah finansial dari kontribusi aset tetap perusahaan, dengan rumus (Sarapi et al, 2022) dan (Pratami & Sari, 2024):

$$\text{ED} = \text{WACC} \times \text{TR} \quad (11)$$

$$\text{TR} = \text{Total Long Term Debt} + \text{Total Equity} \quad (12)$$

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED} \times D) \quad (13)$$

Equivalent Depreciation (ED) atau depresiasi setara, sedangkan D yakni depresiasi (*depreciation*) dari aset tetap pada periode berjalan (Indra et al., 2022). Apabila nilai FVA positif, ini mengindikasikan laba operasional bersih beserta penyusutan mampu menutupi banyaknya depresiasi setara, sehingga aset tetap dinilai memberi kontribusi positif dalam penciptaan nilai finansial (Firman & Syakiriyah, 2024).

Market Value Added (MVA)

MVA mengukur selisih antara nilai pasar keseluruhan perusahaan dan modal yang ditanamkan, dengan rumus (Widodo & Pratama, 2024):

$$\text{MV} = \text{MVE} + \text{MVD} \quad (14)$$

$$\text{MVE} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar} \quad (15)$$

$$\text{MVA} = \text{MV} - \text{IC} \quad (16)$$

$$\text{IC} = \text{Total Equity} + \text{Total Debt} \quad (17)$$

Keterangan: MVD (*Market Value of Debt*) diperkirakan menggunakan pendekatan nilai buku utang (Pratami & Sari, 2024). Apabila MVA bernilai positif, hal ini mengindikasikan pasar memberi penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan dibanding modal yang digunakan. Sebaliknya, MVA negatif menandakan adanya ketidakefisienan perusahaan dalam menciptakan nilai pasar. (Ashari, 2022).

Refined Economic Value Added (REVA)

REVA merupakan penyempurnaan EVA yang menggunakan nilai pasar modal sebagai dasar *capital charge*, dengan rumus (Putra, 2023):

$$\text{MVC} = \text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Pasar Utang} \quad (18)$$

$$\text{REVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{MVC}) \quad (19)$$

Perhitungan NOPAT dan WACC menggunakan rumus yang sama seperti pada metode EVA (BINUS, 2025). REVA yang bernilai positif menandakan NOPAT mampu melampaui *capital charge* berbasis nilai pasar. Sebaliknya, REVA negatif menunjukkan kondisi berlawanan, yang umumnya disebabkan tingginya nilai pasar modal yang dimiliki perusahaan (Radja, 2024).

Shareholder Value Added (SVA)

SVA mengukur nilai tambah yang dihadirkan untuk pemegang saham melalui selisih NOPAT dengan *capital charge* berbasis modal yang diinvestasikan, dengan rumus (Pratami & Sari, 2024).

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Equity} + \text{Total Debt} - \text{Kas dan Setara Kas} \quad (20)$$

$$\text{SVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge} \quad (21)$$

SVA yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, diakibatkan laba operasional sesudah pajak yang diperoleh melebihi biaya modal yang harus ditanggung (Musytari, 2024). Selanjutnya, hasil perhitungan dari kelima metode tersebut dianalisis secara deskriptif guna memperoleh gambaran menyeluruh mengenai kinerja pendanaan Astra International selama periode 2021–2025.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penilaian kinerja keuangan Astra International dilakukan dengan menerapkan pendekatan *Value-Based Management* (VBM) melalui lima metode, yaitu EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA. Hasil perhitungan tiap metode digunakan untuk memahami seberapa besar perusahaan bisa menciptakan nilai tambah dari sisi ekonomi, finansial, pasar, serta nilai bagi para pemegang saham selama periode 2021–2025, seperti ditunjukkan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Data Hasil Perhitungan Kinerja Keuangan PT Astra International Tbk Periode 2021–2025

Tahun	EVA (Rp)	FVA (Rp)	MVA (Rp)	REVA (Rp)	SVA (Rp)
2021	7.058.770.200	21.219.410.959	-17.354.200.000	-2.963.128.080	7.058.770.200
2022	8.880.013.900	22.795.524.151	-78.760.200.000	-374.218.020	8.880.013.900
2023	10.671.686.500	25.955.354.424	-91.922.400.000	-230.535.800	10.671.686.500
2024	10.005.195.200	26.709.957.448	-141.250.400.000	4.083.620.960	10.005.195.200
2025	11.604.933.600	29.475.933.600	-85.854.200.000	-1.249.759.340	11.604.933.600

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 1, terlihat bahwa nilai EVA dan SVA menghasilkan angka yang persis sama hingga digit terakhir di setiap tahunnya. Secara metodologis, kesamaan nilai ini terjadi karena pada laporan keuangan PT Astra International Tbk sepanjang periode 2021–2025, jumlah utang jangka pendek (*short-term debt*) memiliki nilai yang sama dengan kas dan setara kas (*cash and cash equivalents*)

Karena rumus modal diinvestasikan (*Invested Capital*) untuk masing-masing metode didefinisikan sebagai:

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

$$\text{Invested Capital (SVA)} = \text{Total Utang} + \text{Ekuitas} - \text{Kas dan Setara Kas}$$

Akibat kesamaan nilai pengurang tersebut (Utang Jangka Pendek = Kas dan Setara Kas), maka besaran *Invested Capital* yang digunakan dalam perhitungan *capital charge* kedua metode menjadi identik. Hal ini menyebabkan output EVA dan SVA bernilai sama secara matematis.

Meskipun demikian, secara konseptual kedua metode memiliki fokus pengukuran yang fundamental berbeda. EVA menitikberatkan perspektif nilai ekonomi perusahaan secara keseluruhan (*entity perspective*), yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasional bersih setelah menutup seluruh biaya modal (utang maupun ekuitas). Dengan kata lain, EVA mengindikasikan apakah perusahaan secara agregat mampu menciptakan kekayaan riil di atas tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh seluruh pemodal. Sebaliknya, SVA berfokus pada perspektif pemegang saham (*shareholder perspective*), yang secara spesifik mengukur seberapa besar nilai tambah diperoleh para pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal ekuitas dan struktur pendanaan internal yang relevan dengan posisi pemegang saham.

Dalam konteks Astra International, kesamaan nilai tersebut mengindikasikan bahwa posisi modal kerja bersih (*net working capital*) yang diwakili oleh selisih kas dan utang jangka pendek berada pada titik seimbang, sehingga dari sudut pandang manajemen modal maupun pemegang saham, penciptaan nilai tambah yang dihasilkan operasional perusahaan tercatat setara. Namun demikian, EVA tetap mencerminkan efisiensi ekonomis total entitas, sementara SVA mencerminkan kekayaan riil yang berhasil diakumulasikan bagi kepentingan pemegang saham.

Merujuk pada Tabel 1, penelitian ini menunjukkan bahwa nilai EVA, FVA, dan SVA berada dalam kondisi positif serta menunjukkan tren peningkatan sepanjang periode penelitian. Di sisi lain, nilai MVA secara konsisten bernilai negatif sepanjang periode penelitian, meski sempat positif pada tahun 2025. Sementara itu, nilai REVA cenderung berfluktuasi dan hanya mencatatkan nilai positif pada tahun 2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa Astra International mampu menghasilkan nilai tambah yang positif dari sisi ekonomi maupun finansial, namun perusahaan masih dihadapkan pada tantangan dalam upaya meningkatkan nilai pasar secara berkelanjutan.

Economic Value Added (EVA)

Merujuk pada hasil penelitian, nilai EVA Astra International sepanjang periode 2021–2025 menunjukkan kondisi positif dengan kecenderungan meningkat. Pencapaian nilai EVA tertinggi tercatat pada tahun 2025 sebesar Rp11.604.933.600, sedangkan nilai terendahnya terjadi pada 2021 dengan nilai Rp7.058.770.200. Kondisi EVA yang positif ini memperlihatkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan NOPAT yang lebih besar dibanding *capital charge* sebagaimana dirumuskan pada persamaan (10), sehingga perusahaan dinilai bisa menghadirkan skor keuntungan ekonomi positif bagi perusahaan itu sendiri maupun bagi pemegang saham. Tren peningkatan ini juga sejalan dengan hasil penelitian terbaru dari (Pratama et al, 2025) dan (Loppies et al., 2025) yang turut mencatat nilai EVA positif pada Astra International selama periode 2020–2023. Temuan ini juga konsisten dengan konsep EVA yang menyebutkan bahwa nilai EVA positif memperlihatkan

keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi melalui berbagai aktivitas operasional maupun investasi yang dijalankannya (Ningsih & Muslimah, 2020).

Financial Value Added (FVA)

Nilai FVA Astra International memperlihatkan peningkatan yang konsisten sepanjang periode penelitian, yakni dari Rp21.219.410.959 pada tahun 2021 menjadi Rp29.475.933.600 pada tahun 2025, sebagaimana hasil perhitungan pada persamaan (13). Peningkatan tersebut menandakan bahwa perusahaan bisa mengatur serta memanfaatkan aset tetap yang dimilikinya secara efektif ketika menghadirkan skor keuntungan keuangan, diakibatkan keuntungan operasional beserta penyusutan yang dihasilkan telah mampu melebihi *Equivalent Depreciation* yang menjadi beban perusahaan. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian dari (Sarapi et al, 2022) dan (Indra et al., 2022) yang menyatakan bahwa FVA positif menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan nilai tambah finansial melalui pemanfaatan aset tetap yang efisien. Hal ini juga diperkuat oleh temuan (Firman & Syakiriyah, 2024) dan (Pratami & Sari, 2024) yang menemukan pola serupa pada perusahaan-perusahaan dengan komposisi aset tetap yang dominan.

Market Value Added (MVA)

Hasil analisis MVA yang dihitung berdasarkan persamaan (16) memperlihatkan bahwa nilai MVA berada dalam kondisi negatif sepanjang periode penelitian. Nilai MVA terendah terjadi pada tahun 2024, yaitu sebesar negatif Rp141.250.400.000, namun nilainya mengalami peningkatan pada tahun 2025 menjadi negatif Rp85.854.200.000. Kondisi ini menandakan bahwa nilai pasar perusahaan belum mampu sepenuhnya melebihi total modal yang telah ditanamkan oleh investor. Meskipun demikian, nilai MVA yang negatif tidak serta-merta menggambarkan buruknya kinerja perusahaan. Astra International tercatat melakukan investasi dalam skala besar pada berbagai lini bisnisnya, khususnya pada pengembangan kendaraan listrik dan sektor usaha berkelanjutan, yang menyebabkan modal yang diinvestasikan meningkat secara signifikan. Sementara itu, pasar membutuhkan waktu untuk memberi apresiasi terhadap manfaat dari investasi jangka panjang tersebut. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian (Hidayat et al., 2025) dan (Ashari, 2022) yang menegaskan bahwa nilai pasar perusahaan sangat dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan di periode mendatang, serta didukung oleh (Lestari & Rimawan, 2023) yang menemukan adanya hubungan antara MVA dengan return saham pada perusahaan sub-sektor otomotif di BEI.

Refined Economic Value Added (REVA)

Nilai REVA yang dihitung dengan persamaan (19) selama periode penelitian menunjukkan pola yang berfluktuasi dan cenderung berada pada nilai negatif. Pada tahun 2021, 2022, 2023, dan 2025, nilai REVA tercatat negatif, masing-masing sebesar -Rp2.963.128.080, -Rp374.218.020, -Rp230.535.800, dan -Rp1.249.759.340. Adapun pada tahun 2024, REVA berhasil mencatatkan nilai positif sebesar Rp4.083.620.960. Hasil ini menandakan bahwa NOPAT perusahaan belum secara konsisten mampu melampaui *capital charge* yang dihitung berdasarkan nilai pasar modal (*market value of capital*) perusahaan. Fluktuasi pada nilai REVA ini dipengaruhi oleh perubahan nilai pasar perusahaan, besarnya beban biaya modal, serta dinamika industri otomotif yang sedang mengalami transformasi menuju kendaraan listrik dan digitalisasi. Temuan ini sejalan dengan konsep REVA yang menggunakan nilai pasar sebagai dasar pengukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi setelah mempertimbangkan biaya modal serta risiko pasar (Radja, 2024).

Shareholder Value Added (SVA)

Hasil penelitian yang diperoleh melalui perhitungan menggunakan persamaan (21) memperlihatkan bahwa nilai SVA Astra International berada dalam kondisi positif serta menunjukkan tren peningkatan sepanjang periode 2021–2025. Pencapaian nilai SVA tertinggi terjadi pada tahun 2025, yaitu sebesar Rp11.604.933.600, sedangkan nilai terendah tercatat pada tahun 2021 dengan angka

Rp7.058.770.200. Nilai SVA yang positif ini menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, karena laba operasional yang berhasil diperoleh mampu melampaui biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Kondisi ini menggambarkan kemampuan perusahaan menjaga tingkat profitabilitas, mengelola struktur permodalan secara efektif, sekaligus meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham melalui berbagai aktivitas operasional dan investasi yang dijalankannya. Temuan ini mendukung konsep SVA yang menyatakan bahwa nilai bagi pemegang saham hanya dapat tercipta apabila tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan lebih besar dibanding biaya modal yang digunakan. (Musytari, 2024)

Secara keseluruhan, penelitian ini memperlihatkan bahwa Astra International memiliki kemampuan yang positif dalam menghasilkan nilai tambah ekonomi, nilai tambah finansial, serta nilai bagi para pemegang saham sepanjang periode 2021–2025, dengan tren yang secara konsisten mengalami peningkatan menjelang akhir periode penelitian. Meskipun demikian, perusahaan masih dihadapkan pada tantangan untuk meningkatkan nilai pasar dan menciptakan nilai tambah berbasis pasar secara berkesinambungan, sebagaimana tergambar dari nilai MVA dan REVA yang sebagian besar masih berada pada kondisi negatif. Hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat investasi yang dilakukan perusahaan, besarnya biaya modal, serta terjadinya perubahan struktur industri otomotif global yang semakin dinamis dan kompetitif (Fadilla et al., 2024).

Secara umum, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pendekatan pengukuran kinerja keuangan berbasis nilai tambah mampu menghasilkan gambaran yang lebih menyeluruh dibandingkan pengukuran menggunakan rasio keuangan konvensional. Hal ini dikarenakan pendekatan tersebut tidak hanya menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba, melainkan juga mempertimbangkan biaya modal serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi investor maupun pemegang saham (Namira, 2021).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan PT Astra International Tbk periode 2021–2025 menggunakan pendekatan *Value-Based Management* (VBM) melalui metode *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), *Market Value Added* (MVA), *Refined Economic Value Added* (REVA), dan *Shareholder Value Added* (SVA), dapat disimpulkan bahwa penelitian ini telah berhasil mencapai seluruh tujuan yang telah ditetapkan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Astra International Tbk secara umum berada dalam kondisi yang sangat baik. Hal tersebut tercermin dari nilai EVA, FVA, dan SVA yang secara konsisten bernilai positif selama periode pengamatan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi, mengelola aset tetap secara efisien melalui depresiasi, serta memberikan nilai tambah dan pengembalian yang optimal bagi para pemegang saham.

Di sisi lain, meskipun kinerja operasional perusahaan menunjukkan hasil yang positif, perusahaan masih menghadapi tantangan dalam menciptakan nilai pasar. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *Market Value Added* (MVA) yang cenderung bernilai negatif selama periode penelitian. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan modal pasar akibat ekspansi perusahaan belum sepenuhnya diikuti oleh apresiasi harga saham secara langsung di pasar modal, sehingga nilai pasar perusahaan belum mampu melampaui besarnya modal yang telah diinvestasikan oleh investor.

Selain itu, penelitian ini juga mengidentifikasi adanya keterbatasan metodologis yang perlu disampaikan sebagai bentuk transparansi ilmiah. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai EVA dan SVA memiliki hasil yang identik pada seluruh periode penelitian. Kondisi ini terjadi karena nilai utang jangka pendek PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 relatif sebanding dengan saldo kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Akibatnya, komponen *Invested Capital* yang

digunakan dalam perhitungan kedua metode menjadi sama sehingga menghasilkan nilai tambah yang identik. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan modifikasi terhadap formula *Invested Capital* atau memperluas cakupan komponen modal kerja yang digunakan agar perbedaan karakteristik dan sensitivitas antara metode EVA dan SVA dapat dianalisis secara lebih komprehensif.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Program Studi Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Sriwijaya, atas dukungan yang diberikan dalam penyusunan artikel ilmiah ini.

PERNYATAAN PENGGUNAAN KECERDASAN BUATAN (AI)

Penulis menyatakan bahwa alat kecerdasan buatan (AI), yaitu GPT, digunakan secara terbatas untuk membantu penyuntingan bahasa, perbaikan tata bahasa, dan penyempurnaan redaksi artikel. Penggunaan AI tidak digunakan untuk menghasilkan data penelitian, melakukan analisis data, menentukan hasil penelitian, maupun menarik kesimpulan. Seluruh data, metode penelitian, analisis, interpretasi, hasil, dan kesimpulan merupakan tanggung jawab penulis.

KONFLIK KEPENTINGAN

Penulis menyatakan bahwa tidak terdapat konflik kepentingan dalam penelitian dan penyusunan artikel ini.

PENDANAAN

Penelitian ini tidak memperoleh dukungan pendanaan dari pihak eksternal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, R., et al. (2021). Analisis Financial Value Added (FVA) dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan.*, 9(2), 120–135. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/gc/article/view/34812>
- Alfarisyi. (2023). Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan: Studi kasus PT Akhasa Wira International Tbk periode 2022-2023. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 3, 8. <https://ejurnal.kampusakademik.co.id/index.php/jiem/article/download/3459/3127>.
- Alkhoiri, M. F., & Usman, S. (2023). Analisis kinerja keuangan menggunakan metode EVA, MVA, FVA, dan REVA pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Hospitality*, 12(2), 751–762. <https://ejournal.stpmataram.ac.id/JIH/article/download/2959/2366/>
- Annual Report PT Astra International Tbk. (2023). *Annual Report PT Astra International Tbk 2023*. <https://www.ticmi.co.id/amp/datapasarmodal/ED/ar/viewsingle/132241/annual-report-pt-astra-international-tbk-asii-2021>
- Ashari, M. (2022). Economic Value Added Dan Market Value Added Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 6(2), 7–19. <http://repository.stei.ac.id/id/eprint/8541>
- Astuti. (2022). Economic Value Added (EVA) sebagai alat evaluasi manajemen dan indikator penciptaan nilai strategis. *Jurnal Manajemen Strategis dan Keuangan*, 7(2), 112–125.
- Awalya, N., et al. (2022). Analisis rasio profitabilitas untuk menilai kinerja keuangan pada PT Indofarma Tbk. *Jurnal Terapan Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 2(3), 187–198.
- BINUS, A. (2025). NOPAT itu apa? Dan cara menghitung NOPAT dari laporan keuangan. <https://accounting.binus.ac.id/2025/08/31/nopat-itu-apa-dan-cara-menghitung-nopat-dari-laporan-keuangan/>
- BPS. (2025). Ekonomi Indonesia Tahun 2024 Tumbuh 5,03 Persen. Berita Resmi Statistik. In *BPS Press Release*. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2025/02/05/ekonomi-indonesia-tahun-2024>
- Daeli, A., Hutauruk, R. A., Rifai, M. B., & Silaen, K. (2024). Analisis laporan keuangan sebagai

- penilai kinerja manajemen. *Pusat Publikasi Ilmu Manajemen*, 2(3), 158–168. <https://ejournal-nipamof.id/index.php/PPIMAN/article/download/445/503>
- Fadilla, S. T., Widuri, T., Nadhiroh, U., Manajemen, P., & Kediri, U. (2024). JCM (Jurnal Cendekia Manajemen) Analisis Kinerja Keuangan Mnenggunakan Metode EVA, MVA FVA Pada PT Astra International Tbk Periode 2018-2022. *Jurnal Cendekia Manajemen*, 3(1), 45–56. <https://ejournal.uniska-kediri.ac.id/index.php/jcm>
- Fauziah, N., Kurniawan, A. W., Nurman, Anwar, & Amin, A. M. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Economic Value Added (Eva) Dan Financial Value Added (Fva) Pada Pt. Astra Internasional Tbk Periode 2017- 2021. *Value Added : Majalah Ekonomi Dan Bisnis*, 19(2), 50–57.
- Febrianty, F., & Syafitri, A. (2022). Financial performance analysis using the Economic Value Added method in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Multidisciplinary Sciences and Arts*, 3(2), 92–106. <https://jurnal.itscience.org/index.php/ijmdsa/article/view/1627>
- Firman, & Syakiriyah. (2024). *Financial Value Added (FVA) sebagai Pengukur Nilai Tambah Finansial Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis.
- GAIKINDO. (2024). *Data dan Informasi Industri Otomotif Indonesia*. <https://www.gaikindo.or.id>
- Gani, T., Sumatriani, & Iqbal, M. (2024). Analisis kinerja keuangan dengan metode Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) (Studi kasus pada PT Semen Tonasa. *Jurnal Bisnis Administrasi*, 4(2), 134–145. <https://jurnal.poliupg.ac.id/index.php/jba/article/view/4877>
- Hidayat., et al. (2025). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Analisis Rasio pada PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk (JIHD). *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 49–58. <https://doi.org/10.54259/akua.v4i1.3535>
- Imelda, L., & Amalya, W. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Eva, Mva, Dan Sva (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(10), 5976–5987. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i10.52281>
- Indra, N., Nurulia, N., & Dewi, L. S. (2022). Analisis Financial Value Added (FVA) sebagai metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan dalam upaya mencapai sustainable competitive advantage. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(Spesial Issue 6), 2145–2152. <http://repository.ikopin.ac.id/1613/>.
- Jayaprawira, I., et al. (2022). Financial Performance Analysis Using Economic Value Added (EVA) Method. *International Journal of Business and Management Research*. <https://journal.adpebi.com/index.php/IJBMR/article/view/69-75>
- Juwita, R., Rafli, M., & Antoni, A. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added. *Co-Value : Jurnal Ekonomi, Koperasi, dan kewirausahaan*, 12(2), 65–74. <https://doi.org/10.36418/covalue.v12i2.1228>
- Komala, I. (2021). *Teori sinyal: Peranan laporan keuangan terhadap pengembangan keputusan investor*. [http://repository.upnvj.ac.id/25846/14/BAB 2.pdf](http://repository.upnvj.ac.id/25846/14/BAB%202.pdf)
- Kusumawati, I., & Uzliawati, L. (2024). Intellectual Capital Disclosure, Kepemilikan Saham dan Cost Of Debt di Perusahaan Teknologi Intensif. *Jurnal Akuntansi Manajemen (JAKMEN)*, 3(2), 127–140. <https://doi.org/10.30656/jakmen.v3i2.9795>
- Lestari, & Rimawan. (2023). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *EBISMAN eBisnis Manajemen*, 1(3), 103–122. <https://doi.org/10.59603/ebisman.v1i3.94>
- Loppies, L. S., De Fretes, A. V. C., & Jihad, U. U. (2025). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Eva Pada PT. Astra Internasional,Tbk. In *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business* (Vol. 4, Nomor 2). Jurnal Ilmu Data dan Informatika. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.517>

- Maulana, E. (2024). *Analisis Kinerja Keuangan*. Tesis, Universitas Pakuan. <https://eprints.unpak.ac.id/9539/>.
- Midfi, S. K., Djatnika, D., & Triuspitorini, F. A. (2021). Kinerja Keuangan Berbasis Value Added Menggunakan Konsep EVA, MVA, REVA, FVA, dan SVA pada Perusahaan Semen Kategori Indeks LQ45. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 510–522. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i3.3008>
- Minangga, R. Y., et al. (2025). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Financial Value Added (FVA) pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2019-2024. *Jurnal Inovasi Manajemen, Kewirausahaan, Bisnis dan Digital*, 2(3), 187–198. <https://doi.org/10.61132/jimakebidi.v2i3.728>
- Musytari. (2024). Pengukuran berbasis nilai: EVA, FVA, MVA, REVA, dan SVA dalam menciptakan nilai tambah ekonomi. *Musytari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 16(2). <https://cibangsa.com/index.php/musytari/issue/archive>.
- Nabilla, P. (2025). *Analisis kinerja keuangan dengan metode Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) pada PT. Tri Usaha Jaya* [Skripsi Sarjana, Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Putra. https://digilib.uinkhas.ac.id/47920/1/putri_nabilla_212105030062.pdf
- Namira, S. (2021). Penerapan Manajemen Berbasis Nilai (Value Based Management) di Perusahaan X. *Juripol*, 4(1), 295–303. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.11049>
- Narulita, A., et al. (2024). *Analisis kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA dan MVA (Penelitian kasus sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga BEI tahun 2018–2022)*. (hal. 2018–2022). *Jurnal Dimamu*, 3(3), 293–304.
- Ningsih, S. D., & Muslimah, T. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA). *JAMIN : Jurnal Aplikasi Manajemen dan Inovasi Bisnis*, 3(1), 31. <https://doi.org/10.47201/jamin.v3i1.65>
- Paledung., et al. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Economic Value Added, Market Value Added Dan Financial Value Added Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indeks Kompas100 Bei Periode 2018-2020. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 16(3), 227–239.
- Pratama, et al. (2025). Analisis kinerja keuangan dengan metode EVA PT Astra International Tbk 2020-2023. *RIGGS: Review of Islamic Global Business and Society*. <http://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS/article/view/517>
- Pratami, S. N., & Sari, W. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode EVA, MVA dan FVA di Bank BJB Periode 2018-2022. *Jurnal Dimamu*, 3(3), 293–304. <https://doi.org/10.32627/dimamu.v3i3.1106>
- Pribadi., et al. (2023). Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di BEI Dengan Metode Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), dan Market Value Added (MVA) (dalam upaya keberlanjutan usaha menghadapi kenaikan bea cukai). *Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen*, 3, 2018–2022. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/4802>
- Purnamasari, K. (2022). *Dasar Manajemen Keuangan*. Selemba Empat.
- Puryanti, P. A. A. C. (2022). ANALISIS RASIO KEUANGAN DALAM MENGUKUR KINERJA PT SILOAM INTERNATIONAL HOSPITALS TBK PERIODE 2019-2021. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 3(1), 1–55. <https://journal.aiska-university.ac.id/index.php/jiemi/article/view/1571>
- Putra, D. P. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Bali United Fc Dengan Metode Eva Dan Mva. *Bongaya Journal of Research in Accounting (BJRA)*, 6(1), 54–61. <https://doi.org/10.37888/bjra.v6i1.416>
- Radja, F. L. (2024). Kinerja Keuangan Industri Kesehatan di Indonesia : Penilaian Metode Economic Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA), dan Market Value Added (MVA). *Transformatif*, XIII(2), 74–83. <https://www.ojs.unkriswina.ac.id/index.php/transformatif/article/view/1004>

- Sarapi., et al. (2022). *Analisis Financial Value Added (FVA) pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Akuntansi Kompetif. <https://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jrka/article/view/8901>
- Sarapi, N. M., Pangemanan, S. S., & Gerungai, N. Y. T. (2022). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Financial Value Added (FVA) Pada PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk Periode 2018-2020. *LPPM Bidang EkoSosBudKum*, 5(2), 399–406. www.idx.co.id
- Setiawan., et al. (2024). Pentingkah manajemen laba dan informasi asimetri terhadap cost of equity capital? *Forum Ekonomi*, 25(2), 156–172. <https://e-journals2.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI/article/view/3532>
- Tarumingkeng, R. C. (2025). *Analisis Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan PQR*. May. <https://rudycr.com/ab/Analisis.Pengaruh.Inflasi.terhadap.Kinerja.Kuangan.Perusahaan.PQR.pdf>
- Widodo, A., & Pratama, Y. (2024). Analisis kinerja keuangan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk menggunakan SVA dan EVA periode 2021-2024. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 8(2), 531–538. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/JAKK/article/download/27308/pdf>