

Analisis Kinerja PT Indofood Sukses Makmur Tbk Melalui Pendekatan EVA dan MVA

Iryani

Institut Bisnis dan Keuangan Nitro Makassar

Abstract

This research aims to analyze the financial performance of PT Indofood Sukses Makmur Tbk using the Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) approaches as indicators of the creation of economic value and market value for shareholders. The data used is secondary data from the company's financial reports. The analysis results show that EVA has a positive value during the observation period, indicating that the company is able to create added value after covering its capital costs. In 2021, the EVA value reached the highest of Rp 9,393,320.53 which was influenced by high NOPAT and low capital charges due to a decrease in the WACC value. On the other hand, in 2020 the lowest EVA value was Rp 4,255,975.31 which was caused by high capital costs which reduced the company's economic added value. Meanwhile, the MVA value was positive during the observation period, although it experienced fluctuations. The highest MVA occurred in 2020 amounting to Rp 2,029,249,299,456 and the lowest in 2023 amounting to Rp 816,663,035,109 due to changes in share prices and the number of shares outstanding. Overall, PT Indofood Sukses Makmur Tbk shows the ability to create economic and market value, however MVA fluctuations indicate the need for a more optimal strategy in maintaining company value. Therefore, companies need to increase capital cost efficiency, strengthen growth strategies, and maintain share price stability in order to maintain investor confidence and create sustainable value.

Keywords: EVA, MVA, Performance, Value Added

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk menggunakan pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai indikator penciptaan nilai ekonomi dan nilai pasar bagi pemegang saham. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa EVA bernilai positif selama periode pengamatan, menandakan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah setelah menutupi biaya modalnya. Tahun 2021, nilai EVA mencapai tertinggi sebesar Rp 9,393,320.53 yang dipengaruhi oleh tingginya NOPAT serta rendahnya capital charge akibat penurunan nilai WACC. Sebaliknya, pada tahun 2020 nilai EVA terendah sebesar Rp 4,255,975.31 yang disebabkan oleh tingginya beban biaya modal yang mengurangi nilai tambah ekonomi perusahaan. Sementara itu, nilai MVA positif selama periode pengamatan, meskipun mengalami fluktuasi. MVA tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar Rp 2,029,249,299,456 dan terendah pada tahun 2023 sebesar Rp 816,663,035,109 akibat perubahan harga saham dan jumlah saham beredar. Secara keseluruhan, PT Indofood Sukses Makmur Tbk menunjukkan kemampuan dalam menciptakan nilai ekonomi dan pasar, namun fluktuasi MVA mengindikasikan perlunya strategi yang lebih optimal dalam mempertahankan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi biaya modal, memperkuat strategi pertumbuhan, serta menjaga stabilitas harga saham guna mempertahankan kepercayaan investor dan menciptakan nilai berkelanjutan.

Kata Kunci: EVA, MVA, Kinerja, Nilai Tambah

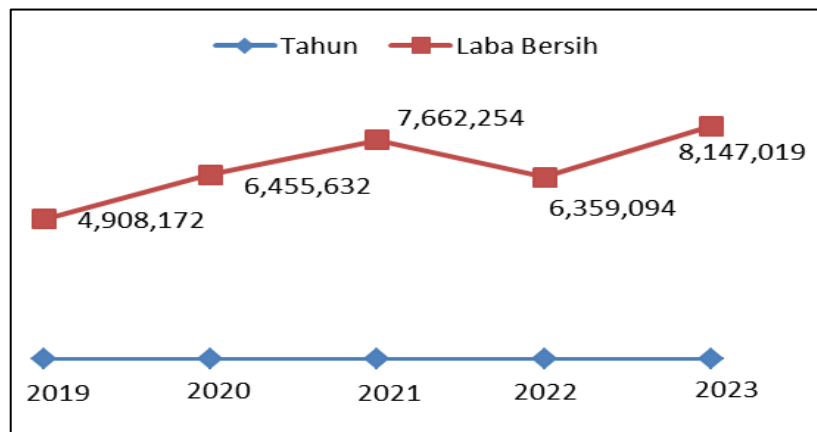
1. Pendahuluan

Perlambatan ekonomi akibat pandemi COVID-19 telah mendorong banyak perusahaan untuk mengadopsi berbagai strategi guna menjaga kinerja mereka tetap stabil dan berkelanjutan. Sebuah perusahaan dianggap memiliki nilai yang baik apabila kinerja keuangannya mencerminkan efektivitas dalam mencapai tujuan (Siviana & Sutrismi, 2021; Marginingsih, 2022). Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan menjadi langkah penting untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dapat ditinjau dari berbagai sudut pandang, salah satunya adalah aspek keuangan. Kinerja perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan kemampuan suatu entitas dalam menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Penilaian kinerja perusahaan sering dilakukan melalui analisis rasio keuangan yang mengukur berbagai aspek seperti likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Analisis ini membantu manajer dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan perusahaan, yang pada gilirannya dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Hariadi et al., 2018; Marginingsih, 2022). Dalam konteks persaingan bisnis yang semakin ketat, pengukuran kinerja perusahaan tidak lagi hanya bergantung pada indikator seperti laba bersih atau dividen. Menurut penelitian Selvina et al., (2019) analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan memiliki kelemahan, yaitu tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan. Selain itu, perhitungan menggunakan rasio keuangan bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan, sehingga tidak dapat menunjukkan kinerja sebenarnya dari manajemen perusahaan. Oleh karena itu, alat pengukur kinerja perusahaan selain rasio keuangan, seperti *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), menjadi semakin penting dalam menilai sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai ekonomi yang melebihi biaya modalnya (Raharjo & Hidayat, 2021). Penggunaan EVA sebagai indikator kinerja keuangan yang optimal semakin populer jika dibandingkan dengan ukuran pendapatan konvensional seperti pendapatan penjualan, laba setelah pajak (EAT), laba operasional bersih setelah pajak (NOPAT), *Return on Capital Employed* (ROCE), dan laba per saham (EPS). Menurut Damodaran, (2012) *Return on Assets* (ROA) ataupun *Return on Equity* (ROE) sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Namun, pendekatan ini memiliki keterbatasan karena tidak sepenuhnya mencerminkan nilai ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan.

EVA dan MVA digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dari perspektif nilai tambah ekonomi. EVA mengukur laba bersih yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi dengan biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, EVA menunjukkan sejauh mana perusahaan berhasil menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham setelah mempertimbangkan biaya modal. EVA merupakan alat pengukur kinerja keuangan yang lebih dalam daripada alat ukur lainnya untuk menghitung keuntungan sebenarnya dari sebuah perusahaan. Lebih jauh lagi, EVA menunjukkan seberapa pentingnya nilai tambah ekonomi untuk pemegang saham. EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan

sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dengan kondisi laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas (Brigham & Houston, 2021). Sedangkan MVA adalah penilaian keuangan yang mengukur selisih antara nilai pasar perusahaan dengan total modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham dan kreditor. MVA memberikan gambaran tentang seberapa besar nilai yang telah diciptakan atau sebaliknya oleh perusahaan sejak pendiriannya. Jika MVA positif, berarti perusahaan telah berhasil menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham; sebaliknya, jika MVA negatif, perusahaan telah menghancurkan nilai tersebut. MVA sering digunakan untuk menilai kinerja jangka panjang perusahaan, karena mencerminkan bagaimana pasar menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang berkelanjutan bagi pemegang saham (Putri, 2021).



Gambar 1. Grafik pertumbuhan laba bersih PT. Indofood Tbk periode 2021-2023

Sumber: <https://id.investing.com/equities/indofood-s-m-t-income-statement>

Sektor *consumer non-cyclicals* memiliki peran signifikan dalam perekonomian Indonesia. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebagai salah satu perusahaan terkemuka di sektor ini menjadi objek penelitian yang menarik. Seiring berakhirnya pandemi, kinerja PT Indofood Tbk menunjukkan trend pemulihan yang signifikan. Berdasarkan gambar 1, menunjukkan laba bersih PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2019 hingga 2021 mengalami kenaikan yang signifikan, meskipun dunia termasuk Indonesia, menghadapi tantangan besar akibat pandemi COVID-19. Salah satu strategi yang dilakukan perusahaan yaitu dengan melakukan perubahan pada teknologi dan mempererat kemitraan dan kerjasama dengan UKM (Tari, 2021). Melalui strategi yang tepat, PT Indofood Sukses Makmur Tbk mampu mengatasi tekanan pandemi dan memanfaatkan peluang dari perubahan perilaku konsumen. Meskipun pada tahun 2022 terjadi penurunan laba bersih yang diakibatkan terdapat kenaikan pada rugi neto atas selisih nilai tukar mata uang asing dari aktivitas pendanaan yang berkontribusi pada kenaikan beban keuangan. Rugi bersih dari selisih kurs ini membengkak 11.341 persen dari hanya Rp 41,88 miliar pada 2021 menjadi Rp 4,79 triliun sepanjang 2022 (Timorria, 2022). Tahun 2023 terjadi peningkatan laba bersih sebesar 28,12 persen pada tahun 2023 menjadi Rp 8,15 triliun. Angka ini naik dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp 6,36 triliun. Namun di tengah pertumbuhan yang dicapai, terdapat kebutuhan untuk mengevaluasi sejauh mana PT. Indofood Tbk mampu menciptakan nilai tambah ekonomi

dan pasar bagi para pemangku kepentingannya. Oleh karena itu diperlukan penilaian kinerja perusahaan menggunakan EVA dan MVA dari perspektif nilai tambah ekonomi. Meskipun perusahaan telah mencatatkan pendapatan yang signifikan pasca-pandemi, dengan evaluasi melalui EVA akan menunjukkan apakah pertumbuhan pendapatan tersebut cukup untuk menutupi biaya modal yang telah dikeluarkan dalam operasional perusahaan. Manajer dan investor dapat memahami apakah perusahaan benar-benar menciptakan nilai ekonomi yang dapat berkelanjutan ataukah hanya berfokus pada peningkatan pendapatan tanpa memperhatikan efisiensi penggunaan modal yang ada. Oleh karena itu, EVA menjadi alat yang krusial untuk mengukur kinerja perusahaan dari sudut pandang nilai tambah ekonomi yang sesungguhnya. Selain itu, penilaian MVA juga diperlukan untuk mengukur seberapa besar nilai yang telah diciptakan. Dalam konteks pertumbuhan yang signifikan pasca pandemi, MVA akan menunjukkan apakah pasar menilai perusahaan sebagai entitas yang berhasil menciptakan kekayaan yang lebih besar bagi pemegang saham. Penilaian ini akan memberikan wawasan yang lebih lengkap mengenai kinerja jangka panjang Indofood, yang tidak hanya berdasarkan hasil keuangan yang terlihat, tetapi juga berdasarkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang berkelanjutan.

Studi yang mengkaji evaluasi kinerja perusahaan dengan pendekatan EVA dan MVA telah dilakukan oleh peneliti pada berbagai industry. Hasil penelitian Purba, (2022) menunjukkan bahwa pada tahun 2016-2019, PT BNI (Persero) Tbk selalu menghasilkan nilai EVA dan MVA yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dan pasar bagi para pemegang saham serta memiliki kinerja keuangan yang baik. Namun, pada tahun 2020, PT BNI (Persero) Tbk hanya menghasilkan nilai MVA yang positif, sedangkan nilai EVA negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak selalu mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan. Perusahaan perlu meningkatkan kemampuan dalam memperoleh laba serta efisiensi biaya modal, sehingga mampu menghasilkan nilai NOPAT yang jauh lebih besar dibandingkan *capital charges*. Konsisten dengan hasil penelitian Maulana (2024) yang menunjukkan bahwa pada tahun 2020, nilai EVA positif ($EVA > 0$). Hal ini menandakan bahwa manajemen perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi untuk perusahaan sekaligus memberikan tingkat pengembalian kepada investor. Namun, pada tahun 2022, nilai EVA negatif ($EVA < 0$), yang mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan yang menurun. Sedangkan nilai MVA pada tahun 2020 menunjukkan hasil negatif, yaitu nilai MVA kurang dari 0 ($MVA < 0$). Namun, pada tahun 2021 dan 2022, nilai MVA positif ($MVA > 0$) dan secara konsisten menghasilkan hasil yang menguntungkan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan kekayaan pemegang saham dan menciptakan nilai yang berkelanjutan. Sedangkan Geng et al., (2021) menganalisis kinerja keuangan 17 perusahaan pariwisata di China dengan pendekatan EVA. Hasilnya ditemukan bahwa kinerja operasional perusahaan pariwisata yang terdaftar di China tidak memuaskan, karena hanya kurang dari setengahnya yang memiliki EVA positif. Penelitian ini juga menemukan bahwa untuk jenis perusahaan pariwisata yang berbeda, berbagai strategi perbaikan harus

diadopsi, perusahaan komersial harus memperhatikan kebutuhan pelanggan baru, dan perusahaan kawasan wisata perlu meningkatkan investasi dalam teknologi. Sedangkan hasil studi (Kusumastuti et al., 2022) menunjukkan rata-rata nilai EVA dan MVA menunjukkan nilai positif untuk kinerja perusahaan property dan real estate yang masuk dalam LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama pandemi covid-19 tahun 2019-2020. Berbeda dengan hasil penelitian (Cahyandari et al., 2021) yang meneliti pada PT Garuda Indonesia Tbk pada periode 2017-2019, nilai EVA yang dihasilkan perusahaan tersebut negatif, menandakan bahwa perusahaan gagal menciptakan nilai tambah bagi para pemegang modal. Selain itu, nilai MVA pada tahun 2017 dan 2018 juga negatif, yang menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi para investor. Namun, pada tahun 2019, MVA perusahaan berubah menjadi positif seiring dengan kenaikan harga saham perusahaan sebesar 73% dibandingkan tahun sebelumnya (Siviana & Sutrismi, 2021).

Berdasarkan pada uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Melalui pendekatan EVA, penelitian ini akan mengevaluasi sejauh mana PT Indofood Sukses Makmur Tbk mampu menciptakan nilai tambah ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal yang dikeluarkan. Sementara itu, pendekatan MVA akan digunakan untuk menganalisis sejauh mana perusahaan telah menciptakan nilai bagi para pemegang saham, sehingga dapat menunjukkan kontribusi perusahaan dalam meningkatkan kekayaan para pemegang saham.

2. Landasan Teori

2.1 *Economic Value Added* (EVA)

Proses penilaian berbasis nilai (*value added assessment*) memungkinkan pemisahan antara aktivitas yang menambah nilai dan yang tidak. Menurut Faiteh & Aasri, (2023) *Economic Value Added* (EVA) sebagai indikator yang lebih unggul dalam mengukur kinerja jangka panjang perusahaan. EVA dianggap memiliki daya prediktif yang lebih kuat terhadap *Market Value Added* (MVA) dibandingkan dengan indikator kinerja keuangan konvensional seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings per Share* (EPS). Hal ini memperkuat pandangan bahwa pemisahan antara aktivitas yang memberikan nilai tambah dan yang tidak, merupakan langkah strategis yang esensial dalam pengambilan keputusan manajerial yang berorientasi pada penciptaan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Indikator penting yang dapat digunakan untuk mengukur penciptaan nilai oleh perusahaan, baik dari perspektif operasional maupun pasar yakni *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). EVA adalah ukuran yang menggambarkan laba ekonomi ril yang dihasilkan oleh sebuah bisnis dalam periode tertentu, yang sering kali berbeda secara signifikan dari laba bersih akuntansi. Alasan utama perbedaan ini adalah meskipun pendapatan akuntansi memperhitungkan biaya utang (biaya bunga perusahaan) tetapi tidak mengurangi biaya modal ekuitas. Sebaliknya EVA memperhitungkan jumlah total biaya modal keseluruhan, yang mencakup biaya utang dan biaya ekuitas (Brigham

& Houston, 2021). EVA menjadi relevan sebagai alat pengukuran kinerja berbasis nilai karena mencerminkan nilai tambah ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan melalui aktivitas atau strategi manajemen yang diterapkan, memperkaya pemahaman tentang pemisahan aktivitas berdampak nilai (Hariadi et al., 2018 ; Widiyati & Adhi, 2024).

Keberadaan EVA, membuat pemilik perusahaan hanya akan memberikan penghargaan pada kegiatan yang meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Indikator ini relevan dalam memastikan alokasi modal yang efisien dan pelaksanaan strategi yang sesuai dengan tujuan peningkatan nilai perusahaan. EVA menghitung perbedaan antara laba operasi setelah pajak (NOPAT) dan biaya modal perusahaan. Dengan mempertimbangkan seluruh biaya modal, EVA memberikan gambaran yang lebih akurat terkait nilai tambah bagi pemegang saham dibandingkan dengan laba bersih atau *return on equity* (Siviana & Sutrismi, 2021). EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik (Crysdianti, 2019). Hal ini dikarenakan penilaian kinerja menggunakan pendekatan EVA mendorong manajemen untuk lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham. Manajer diarahkan untuk berpikir dan bertindak layaknya pemegang saham, yakni dengan memilih investasi yang mampu memaksimalkan tingkat pengembalian sekaligus meminimalkan biaya modal. Dengan demikian, pendekatan ini memungkinkan nilai perusahaan mencapai tingkat maksimum. Jika nilai EVA positif, maka laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, dan tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham. Nilai EVA yang positif setiap tahunnya dapat membantu memastikan nilai MVA yang positif (Azhar, 2021).

Antara MVA dan EVA memang mempunyai hubungan, meskipun tidaklah bersifat langsung. Apabila suatu perusahaan secara historis terus menerus mempunyai EVA negatif, mungkin sekali MVA-nya juga negatif, demikian pula apabila EVA positif. Oleh karena harga saham yang merupakan salah satu komponen penting dalam perhitungan MVA, tergantung pada kinerja perusahaan di masa yang akan datang (Husnan, 2019). Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) menghasilkan tiga kemungkinan (Brigham & Ehrhardt, 2017:589) yaitu:

1. EVA yang bernilai positif ($EVA > 0$) menunjukkan bahwa laba perusahaan melebihi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan mampu menutupi seluruh biaya modal yang dikeluarkan untuk menghasilkan laba. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham.
2. EVA yang bernilai nol ($EVA = 0$) mengindikasikan bahwa laba perusahaan setara dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan hanya cukup untuk membayar biaya modal. Dalam kondisi ini, perusahaan tidak menciptakan maupun mengurangi nilai ekonomi.
3. EVA yang bernilai negatif ($EVA < 0$) mengisyaratkan bahwa laba perusahaan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang diharapkan, sehingga tidak mampu menutupi biaya modal yang telah dikeluarkan. Kondisi ini mencerminkan kegagalan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi, yang berpotensi menurunkan kepercayaan investor serta daya saing perusahaan di pasar.

Menurut Wardhana (2020) perusahaan yang memilih untuk menghitung EVA harus memenuhi beberapa kriteria, di antaranya; 1) Perusahaan harus memiliki tingkat pengembalian yang cukup tinggi untuk mencapai nilai EVA positif. 2) Perusahaan harus memiliki struktur modal yang sehat, yaitu tingkat hutang dan ekuitas yang seimbang. 3) Perusahaan harus memiliki biaya modal yang jelas dan dapat dihitung, seperti tingkat suku bunga pinjaman dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. 4) Perusahaan harus memiliki data keuangan yang lengkap dan akurat, seperti laporan keuangan tahunan dan neraca.

2.2 Market Value Added (MVA)

Selain *Economic Value Added* (EVA), terdapat juga *Market Value Added* (MVA). EVA dan MVA merupakan alat pengukuran yang saling melengkapi. EVA membantu manajemen internal perusahaan dalam mengevaluasi efisiensi operasional, sedangkan MVA mencerminkan bagaimana pasar menghargai perusahaan secara keseluruhan. Keduanya menjadi indikator penting dalam penilaian kinerja keuangan dan strategi penciptaan nilai perusahaan. MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku (Brigham & Houston, 2021). MVA merupakan alat investasi efektif yang mempresentasikan penilaian pasar atas kinerja perusahaan. Jika pasar menghargai perusahaan melebihi nilai modal yang diinvestasikan berarti manajemen mampu menciptakan nilai untuk para pemegang saham. Berhasilnya manajemen menciptakan nilai untuk para pemegang saham akan menunjukkan sinyal positif kepada investor dan para pemegang saham untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut (Kusumastuti et al., 2022). Jika MVA menunjukkan nilai positif, hal ini menandakan bahwa manajer berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Sebaliknya, apabila MVA bernilai negatif, berarti manajer tidak mampu menciptakan nilai tambah. Sesuai dengan konsep MVA, penciptaan nilai bagi pemegang saham bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka, yang dicapai dengan memperbesar selisih antara nilai pasar ekuitas dan jumlah investasi yang ditanamkan oleh investor dalam perusahaan (Putri, 2021).

Sementara itu, EVA merupakan laba operasi bersih setelah pajak yang telah dikurangi dengan biaya modal. Biaya modal ini mencakup biaya bunga utang dan biaya ekuitas (modal sendiri). Ketika laba bersih melebihi biaya modal, perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah. Dalam jangka panjang, nilai tambah yang dihasilkan setiap tahun ini akan tercermin dalam MVA.

3. Metode

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif. Obyek dalam penelitian ini adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Perusahaan tersebut merupakan salah satu perusahaan terkemuka di Indonesia yang bergerak di sektor *consumer non-cyclicals*.

3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder tersebut diperoleh melalui metode dokumentasi yang sistematis. Sumber data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2020 hingga 2024.

3.3 Metode Analisis Data

Data yang diperoleh dihitung untuk menentukan EVA dan MVA dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

1. *Economic Value Added (EVA)*

Rumus untuk menghitung nilai EVA sebagai berikut (Brigham & Ehrhardt, 2017):

EVA = NOPAT – Capital charge

NOPAT = EBIT (1-Pajak)

Capital Charge = (WACC x Invested capital)

Invested Capital = (Total hutang + Ekuitas) – Hutang jangka pendek

WACC = (Wd x Kd) + (We x Ke)

Keterangan:

Wd = Proporsi modal hutang dalam struktur modal

We = Proporsi modal struktur modal

Kd = *Cost of debt*

Ke = *Cost of equity*

2. *Market Value Added (MVA)*

Rumus untuk menghitung MVA sebagai berikut (Brigham & Ehrhardt, 2017):

MVA = Nilai Pasar – Total Modal Sendiri

MVA = (Jumlah saham beredar x Harga saham) – Total modal sendiri

4. Hasil Analisis dan Pembahasan

Bagian ini menyajikan hasil analisis data yang telah diperoleh berdasarkan metode yang digunakan dalam penelitian. Analisis dilakukan untuk menjawab rumusan masalah serta menguji relevansi antara teori dan temuan empiris. Selanjutnya, hasil tersebut dibahas secara mendalam untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai obyek penelitian.

4.1 Hasil Analisis

Berikut ini disajikan temuan utama dari analisis yang dilakukan.

4.1.1 Hasil Perhitungan *Economic Value Added (EVA)*

4.1.1.1 NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Net Operating Profit After Tax (NOPAT) merupakan laba operasional bersih setelah pajak yang mencerminkan profitabilitas perusahaan dari aktivitas operasionalnya, tanpa memperhitungkan pengaruh struktur pendanaan (utang atau ekuitas). NOPAT memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari operasinya setelah memperhitungkan kewajiban pajak. NOPAT yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki operasi yang efisien dan menghasilkan keuntungan besar setelah membayar pajak. Sebaliknya NOPAT yang rendah atau menurun dapat mengindikasikan masalah efisiensi operasional atau beban pajak yang besar. Indikator ini sering digunakan dalam analisis nilai tambah ekonomi (EVA) sebagai dasar untuk mengukur kinerja manajerial. Selain itu, NOPAT juga penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membiayai ekspansi tanpa ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal.

Tabel 1
NOPAT PT Indofood Sukses Makmur Tbk, Periode 2020-2023

No.	Tahun	Laba Sebelum Pajak (Rp)	1-Pajak	NOPAT (Rp)
1	2020	14,302,146	0.704	10,073,230.43
2	2021	17,340,857	0.775	13,439,307.07
3	2022	12,820,129	0.746	9,566,699.29
4	2023	19,140,009	0.736	14,088,039.91

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 1, NOPAT perusahaan mengalami fluktuasi. NOPAT tertinggi terjadi pada tahun 2023 dengan nilai Rp 14,08 triliun, sementara nilai terendah terjadi pada tahun 2022 sebesar Rp 9,566,699.29. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun laba sebelum pajak mengalami kenaikan atau penurunan, pajak yang dikenakan juga berpengaruh terhadap besarnya NOPAT yang diperoleh. Faktor hasil pengurangan pajak dalam perhitungan NOPAT bervariasi antara 0.704 hingga 0.775, yang mencerminkan adanya perubahan dalam efisiensi pajak atau kebijakan perpajakan selama periode tersebut. Korelasi antara laba sebelum pajak dan NOPAT terlihat cukup signifikan, di mana kenaikan laba sebelum pajak umumnya diikuti dengan peningkatan NOPAT. Namun, terdapat perbedaan tingkat pertumbuhan yang disebabkan oleh perbedaan persentase pajak yang dikenakan pada setiap periode. Hal ini menunjukkan bahwa selain laba operasional, kebijakan pajak juga memainkan peran penting dalam menentukan profitabilitas akhir perusahaan.

Secara keseluruhan, trend NOPAT pada tabel 1 menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan profitabilitasnya meskipun ada fluktuasi dalam pajak dan laba sebelum pajak. Tahun 2024 merupakan periode dengan kinerja terbaik berdasarkan NOPAT tertinggi, yang mengindikasikan peningkatan efisiensi operasional dan manajemen pajak yang lebih optimal. Sebaliknya, penurunan pada tahun 2022 mengindikasikan potensi tantangan dalam efisiensi operasional atau beban pajak yang lebih besar. Trend NOPAT membuat perusahaan dapat merancang strategi operasional dan perpajakan yang lebih baik untuk meningkatkan profitabilitas.

4.1.1.2 Invested Capital

Invested capital atau modal yang diinvestasikan adalah total dana yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasional dan ekspansi bisnisnya. *Invested capital* mencakup dana yang berasal dari ekuitas pemegang saham serta utang berbunga yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Konsep ini penting karena mencerminkan jumlah modal yang dikelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Tabel 2
Invested Capital PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2020-2023

No.	Tahun	Total Hutang dan Ekuitas (Rp)	Hutang Jangka Pendek (Rp)	Invested Capital (Rp)
1	2020	163,136,516	27,975,875	135,160,641

No.	Tahun	Total Hutang dan Ekuitas (Rp)	Hutang Jangka Pendek (Rp)	<i>Invested Capital</i> (Rp)
2	2021	179,356,193	40,403,404	138,952,789
3	2022	180,433,300	30,725,942	149,707,358
4	2023	186,587,957	32,914,504	153,673,453

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 2, terlihat adanya trend peningkatan modal yang diinvestasikan dari 135,160,641 pada tahun 2020 menjadi Rp 153,673,453 pada tahun 2023. Kenaikan ini mencerminkan peningkatan jumlah modal yang digunakan perusahaan untuk mendukung operasional dan ekspansi bisnisnya. Meskipun total utang dan ekuitas mengalami kenaikan setiap tahun, jumlah utang jangka pendek mengalami fluktuasi, yang berpengaruh pada besaran modal yang diinvestasikan. Tahun 2022 menunjukkan peningkatan *invested capital* tertinggi sebesar Rp 149,707,358, yang terus meningkat hingga 2023. Berdasarkan pada efisiensi modal, peningkatan *invested capital* bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan lebih agresif dalam mengalokasikan sumber daya untuk memperbesar skala bisnisnya.

4.1.1.3 WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Weighted Average Cost of Capital (WACC) adalah rata-rata tertimbang dari biaya modal yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasinya, baik dari ekuitas maupun utang. WACC mencerminkan tingkat pengembalian minimum yang harus diperoleh perusahaan untuk memenuhi harapan investor dan kreditor

Tabel 3
WACC PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2020-2023

No.	Tahun	W_d (%)	K_d (%)	W_e (%)	K_e (%)	WACC (%)
1	2020	51.49	2.23	48.51	11.06	4.30
2	2021	51.70	3.11	48.30	12.93	2.91
3	2022	48.11	0.58	51.89	9.82	0.91
4	2023	46.16	4.09	53.84	11.44	3.62

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 3, *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) tahun 2021-2023, terlihat adanya fluktuasi dalam komposisi struktur modal dan biaya modal perusahaan. WACC tertinggi terjadi pada tahun 2020 (4,30 persen), sementara WACC terendah berada pada tahun ketiga (0,91 persen). Penurunan WACC pada tahun ketiga disebabkan oleh biaya utang (K_d) yang sangat rendah, yaitu 0,58 persen, serta proporsi ekuitas (W_e) yang lebih besar dibandingkan tahun lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih mengandalkan ekuitas sebagai sumber pendanaan, yang dapat mengurangi biaya modal keseluruhan jika biaya ekuitas tetap terkendali. Sebaliknya, pada tahun 2023, WACC kembali meningkat menjadi 3,62 persen, meskipun proporsi ekuitas meningkat menjadi 53,84 persen. Hal ini terjadi karena biaya utang (K_d) naik menjadi 4,09 persen, sehingga meskipun struktur modal lebih banyak berasal dari ekuitas, kenaikan biaya

utang tetap berkontribusi pada peningkatan WACC. Jika perusahaan ingin menjaga WACC tetap rendah, maka strategi optimalisasi struktur modal perlu dilakukan dengan mengendalikan biaya utang dan ekuitas secara seimbang. Perubahan signifikan dalam biaya modal ini berpengaruh langsung terhadap profitabilitas investasi perusahaan, karena semakin rendah WACC, semakin besar kemungkinan perusahaan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui EVA yang lebih tinggi.

Capital Charge

Capital charge adalah biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk membiayai modal yang digunakan dalam operasional bisnisnya. Biaya ini mencerminkan kompensasi yang harus diberikan kepada investor dan kreditor atas dana yang mereka investasikan dalam perusahaan.

Tabel 4
Capital Charge PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2020-2023

No.	Tahun	WACC	Invest Capital	Capital Charge
1	2020	4.30%	135,160,641	5,817,255.117
2	2021	2.91%	138,952,789	4,045,986.542
3	2022	0.91%	149,707,358	1,367,855.618
4	2023	3.62%	153,673,453	5,567,446.968

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 4, *capital charge* tahun 2020-2023, terlihat adanya fluktuasi signifikan dalam biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Pada tahun 2020, *capital charge* tercatat sebesar Rp 5,817,255.117, yang kemudian mengalami penurunan tajam pada tahun 2022 menjadi Rp 1,367,855.618, sebelum akhirnya meningkat kembali pada tahun 2023 menjadi Rp 5,567,446.968. Penurunan drastis pada tahun 2022 disebabkan oleh rendahnya WACC (0,91%), yang menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menekan biaya modalnya secara signifikan. Meskipun *invested capital* terus meningkat dari tahun ke tahun, fluktuasi WACC menjadi faktor utama yang memengaruhi besarnya *capital charge*.

Pada tahun 2023, kenaikan *capital charge* kembali terjadi akibat WACC yang meningkat menjadi 3,62%, meskipun *invested capital* juga bertambah. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur pendanaan perusahaan mengalami perubahan, baik dari sisi utang maupun ekuitas, yang menyebabkan kenaikan biaya modal. Jika dibandingkan, tahun 2022 merupakan periode dengan *capital charge* terendah, yang berarti perusahaan memiliki beban modal paling ringan dalam periode tersebut. Manajemen perlu memperhatikan komposisi pendanaan agar tetap efisien dalam mengendalikan WACC, sehingga *capital charge* dapat ditekan dan perusahaan tetap mampu menciptakan nilai tambah ekonomi (EVA) yang optimal.

4.1.2 Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah indikator keuangan yang mengukur nilai tambah ekonomi yang diciptakan oleh perusahaan setelah memperhitungkan biaya modalnya.

EVA mencerminkan seberapa besar keuntungan bersih operasional yang benar-benar memberikan nilai bagi pemegang saham.

Tabel 5
EVA PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2020-2023

No	Tahun	NOPAT	Capital Charge	EVA
1	2020	10,073,230.43	5,817,255.12	4,255,975.31
2	2021	13,439,307.07	4,045,986.54	9,393,320.53
3	2022	9,566,699.29	1,367,855.62	8,198,843.68
4	2023	14,088,039.91	5,567,446.97	8,520,592.95

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 5, pada tahun 2020 perusahaan mencatat NOPAT sebesar Rp 10,073,230.43, sedangkan *capital charge* mencapai Rp 5,817,255.12, sehingga EVA yang dihasilkan adalah Rp 4,255,975.31. Nilai EVA ini merupakan yang terendah dalam periode yang dianalisis, yang menunjukkan bahwa meskipun perusahaan masih menciptakan nilai tambah ekonomi, beban biaya modal yang tinggi (WACC 4,30 persen) menjadi faktor yang mengurangi EVA. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan perlu lebih efisien dalam mengelola struktur modal agar dapat meningkatkan EVA di tahun-tahun mendatang

Pada tahun 2021, terjadi peningkatan signifikan dalam EVA, mencapai Rp 9,393 triliun. Kenaikan ini didorong oleh NOPAT yang lebih tinggi (Rp 13,439,307.07) dan *capital charge* yang lebih rendah (Rp 4,045,986.54) dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan WACC menjadi 2,91 persen berkontribusi dalam menurunkan biaya modal, sehingga perusahaan dapat menciptakan nilai tambah lebih besar. Tahun ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitas sekaligus mengurangi beban modal, yang merupakan strategi optimal dalam penciptaan nilai ekonomi.

Pada tahun 2022 mencatat penurunan NOPAT menjadi Rp 9,566 triliun, namun EVA tetap tinggi di angka Rp 9,566,699.29. Faktor utama yang mendukung EVA yang masih tinggi adalah *capital charge* yang rendah (Rp1,367,855.62), akibat WACC yang turun drastis menjadi 0,91 persen, terendah selama periode analisis. Beban biaya modal yang kecil, sehingga perusahaan mampu mempertahankan EVA yang tinggi meskipun laba operasional setelah pajak lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengurangi biaya modal secara signifikan, sehingga tetap menciptakan nilai tambah ekonomi meskipun profitabilitas sedikit menurun.

Pada tahun 2023, NOPAT mencapai angka tertinggi sebesar Rp 14,088,039.91 triliun, tetapi EVA yang dihasilkan hanya Rp 8,520,592.95, lebih rendah dibandingkan tahun 2021 dan 2022. Hal ini disebabkan oleh peningkatan *capital charge* menjadi Rp 5,567,446.97, seiring dengan naiknya WACC menjadi 3,62 persen. Meskipun laba operasional meningkat, kenaikan beban biaya modal membatasi penciptaan nilai ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu mengelola biaya modal dengan lebih optimal agar tidak mengurangi dampak positif dari peningkatan laba operasional.

Secara keseluruhan, EVA selama periode analisis menghasilkan nilai positif di setiap tahunnya. EVA yang positif menandakan bahwa perusahaan tidak hanya mampu menutup biaya modalnya (*capital charge*) tetapi juga menciptakan keuntungan tambahan bagi pemegang saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pengelolaan modal yang dilakukan perusahaan telah berjalan dengan baik, di mana investasi yang dilakukan mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar dibandingkan dengan biaya modal yang dikeluarkan. Tahun 2021 merupakan periode paling optimal, dengan EVA tertinggi karena kombinasi NOPAT yang kuat dan *capital charge* yang rendah. Sementara itu, tahun 2022 menunjukkan bagaimana WACC yang sangat kecil dapat mempertahankan EVA yang tinggi meskipun NOPAT lebih rendah. Untuk memastikan EVA tetap tinggi di masa depan, perusahaan perlu menjaga efisiensi dalam pengelolaan modal dan mengoptimalkan strategi investasi agar biaya modal tetap terkendali.

4.1.3 Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA) adalah salah satu indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur nilai tambah yang diciptakan oleh perusahaan bagi para pemegang sahamnya. MVA sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, termasuk pertumbuhan laba, efisiensi operasional, serta daya saing di industri. Perusahaan dengan MVA yang tinggi biasanya memiliki keunggulan kompetitif yang kuat, inovasi yang berkelanjutan, dan strategi manajemen yang efektif dalam mengoptimalkan modal.

Tabel 5
MVA PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2020-2023

No	Tahun	Harga saham	Jumlah saham beredar	Total Modal Sendiri	MVA
1	2020	6,825	297,337,500	79,138,044	2,029,249,299,456
2	2021	6,325	140,005,900	86,632,111	885,450,685,389
3	2022	6,725	187,661,900	93,623,038	1,261,932,654,462
4	2023	6,450	126,630,000	100,464,891	816,663,035,109

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 5, terlihat bahwa *Market Value Added* (MVA) perusahaan tahun 2020-2023 bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, di mana nilai kapitalisasi saham lebih besar dibandingkan modal ekuitas yang diinvestasikan. Meskipun demikian, terdapat fluktuasi dalam nilai MVA dari tahun ke tahun, yang mencerminkan dinamika harga saham dan jumlah saham beredar. Pada tahun 2020, MVA mencapai angka tertinggi sebesar Rp 2,029,249,299,456 yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah yang sangat besar bagi pemegang saham. Pada tahun 2021, terjadi penurunan signifikan dalam MVA menjadi Rp 885,450,685,389, yang kemungkinan disebabkan oleh penurunan harga saham, serta berkurangnya jumlah saham beredar. Kondisi ini mencerminkan adanya tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mempertahankan nilai pasarnya. Pada tahun 2022, MVA kembali mengalami kenaikan signifikan menjadi Rp 1,261,932,654,462, seiring dengan kenaikan harga saham dan meningkatnya jumlah

saham beredar. Kenaikan ini menunjukkan bahwa investor kembali optimis terhadap kinerja perusahaan. Namun, pada tahun 2023, MVA kembali menurun ke Rp 816,663,035,109, meskipun nilai ekuitas perusahaan terus meningkat.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan indikator keuangan EVA dan MVA, terlihat bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk mampu menciptakan nilai ekonomi dan pasar yang positif selama periode 2020–2023. Analisis EVA menunjukkan bahwa perusahaan konsisten menghasilkan nilai tambah ekonomi ($EVA > 0$) setiap tahunnya, yang berarti bahwa laba operasional setelah pajak (NOPAT) lebih besar *dibandingkan capital charge* atau biaya modal yang harus ditanggung. Peningkatan NOPAT yang signifikan pada tahun 2023 mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional, meskipun kenaikan WACC dan *capital charge* menyebabkan pencapaian EVA secara maksimal. Kenaikan EVA tertinggi terjadi pada tahun 2021 yang mengombinasikan NOPAT tinggi dengan WACC rendah, menunjukkan bahwa optimalisasi struktur modal dapat berdampak besar pada penciptaan nilai.

Di sisi lain, analisis MVA memperlihatkan bahwa perusahaan juga berhasil memberikan nilai tambah kepada pemegang sahamnya, terbukti dari nilai MVA yang selalu positif. Namun, fluktuasi MVA yang cukup tajam mencerminkan bahwa persepsi pasar terhadap perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti harga saham dan jumlah saham beredar, yang dapat dipicu oleh sentimen pasar, kebijakan korporasi, maupun ekspektasi kinerja keuangan ke depan. Penurunan MVA pada tahun 2021 dan 2023 mengindikasikan perlunya strategi yang lebih fokus pada stabilisasi dan penguatan persepsi investor, meskipun secara fundamental perusahaan tetap menunjukkan kinerja yang kuat.

Keterkaitan antara EVA dan MVA juga dapat dilihat bahwa penciptaan nilai ekonomi (EVA) pada akhirnya akan tercermin dalam nilai pasar perusahaan (MVA). Namun, gap yang muncul antara tren EVA dan MVA menandakan bahwa efisiensi internal saja tidak cukup jika tidak disertai komunikasi yang efektif kepada investor dan pasar. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola faktor internal seperti efisiensi operasional dan struktur modal secara berimbang dengan faktor eksternal seperti transparansi informasi, manajemen ekspektasi pasar, serta strategi komunikasi keuangan yang solid. Strategi ini penting untuk memastikan bahwa peningkatan kinerja keuangan perusahaan tidak hanya dirasakan secara internal tetapi juga diapresiasi oleh pasar melalui peningkatan MVA. Dengan pendekatan yang terintegrasi, perusahaan dapat menjaga keberlanjutan penciptaan nilai baik secara ekonomi maupun pasar dalam jangka panjang.

5. Simpulan Keterbatasan dan Saran

EVA merupakan indikator keuangan yang mengukur nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi dengan biaya modal. EVA PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020-2023 bernilai positif, yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham setelah menutupi biaya modalnya. EVA tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar Rp 9,393,320.53 disebabkan NOPAT yang tinggi dan *capital charge* yang rendah akibat WACC mengalami penurunan. Sementara

itu, EVA terendah terjadi pada tahun 2020 sebesar Rp 4,255,975.31 karena beban biaya modal yang lebih tinggi. MVA mengukur selisih antara nilai kapitalisasi pasar perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan. MVA periode 2020-2023 bernilai positif, menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Secara keseluruhan, PT Indofood Sukses Makmur Tbk menunjukkan kinerja positif dalam menciptakan nilai tambah ekonomi (EVA) dan pasar (MVA). Namun, perusahaan perlu menjaga efisiensi biaya modal serta memperkuat strategi pertumbuhan untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk perlu mengoptimalkan struktur modal dengan menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas guna menekan biaya modal (WACC). Pengelolaan risiko keuangan juga harus diperhatikan guna mengurangi beban keuangan. Evaluasi berkala terhadap strategi keuangan menjadi hal penting dalam perumusan kebijakan investasi, ekspansi bisnis, dan pengelolaan modal yang lebih efektif, sehingga perusahaan dapat terus menciptakan nilai tambah ekonomi dan pasar serta menarik lebih banyak investor di masa depan.

Referensi

- Azhar, I. (2021). *Laporan Keuangan, Arus Kas dan Perpajakan*. Medan: Madenatera.
- Bhasin, M. (2016). Disclosure of EVA in The Financial Statements: Experience of an Asian Economy. *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 5(9), 28–46.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management, Theory and Practice*. In *Cengage Learning*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Cahyandari, A., Yusuf, H. F., & Rachmawati, L. (2021). Analisis Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA) Dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 6(2), 121–146.
- Crysdianti, M. E. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Pada PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dan PT. Indosat Tbk Periode 2013-2017. *Journal of Business & Banking*, 7(2), 193–206.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. In *Finance*. Hoboken, NJ: John Wiley and Sons.
- Faiteh, A., & Aasri, M. R. (2023). Economic Value Added: The Best Indicator for Measuring Value Creation or Just an Illusion? *Investment Management and Financial Innovations*, 20(1), 138–150.
- Geng, S., Liu, S., & Liao, X. (2021). Operating Performance of Tourism Listed Companies in China: The Perspective of Economic Value Added. *SAGE Open*, 11(1).
- Hariadi, I., Topowijono, & A, Z. Z. (2018). *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan*

Berdasarkan Analisis Rasio Keuangan dan Economic Value Added (EVA) (Studi Pada PT. Trikonsel Oke, Tbk dan PT. Matahari Department Store, Tbk yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Administrasi Binsis*, 5(2), 1–9.

- Husnan, S. (2019). *Manajemen Keuangan*, edisi 3 (Issue April). Universitas Terbuka.
- Kartini, & Hermawan, G. (2008). Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 3(3), 355–368.
- Kusumastuti, A. D., Mutiasari, A. I., & Paningrum, D. (2022). Evaluasi Kinerja Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 Melalui Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Dengan Time Series Approach. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 20(1), 88–98.
- Marginingsih, R. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode EVA dan MVA Pada PT. Electronic City Indonesia Tbk. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 145–151. <https://doi.org/10.31294/moneter.v9i2.13054>
- Maulana, I. H. F. (2024). Financial Performance Analysis Using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) Methods at PT. Diagnosis Laboratorium Utama, Tbk. *AICOS: Asian Journal Of Islamic Economic Studies*, 01(01), 2024.
- Purba, A. P. (2022). Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Pada PT. BNI (Persero) Tbk. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 6(2), 1–10.
- Putri, Y. H. (2021). Market Value Added Sebagai Alat Pengukur Kinerja Perusahaan dan Harga Saham. *Juripol*, 4(1), 320–332. *Juripol*, 4(1), 320–332.
- Raharjo, A., & Hidayat, R. (2021). Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tergabung IDX30 di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 3(1), 169–177.
- Rustamadi, R. (2016). Studi Komparatif Pengukuran Kinerja Perusahaan Terdiversifikasi Dengan Metode EVA Dan MVA. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 4(3), 1–15.
- Selvina, Y. E., Maretha, E. L., & Trimeningrum, E. (2019). Penilaian Kinerja Perusahaan Berbasis Penciptaan Nilai Untuk Strategi Keuangan dan Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(1), 23–44.
- Tari, D. N. (2021). *Kinerja Indofood (INDF) Tahan Banting Saat Pandemi, Ini Rahasiannya*. Media. Com. <https://market.bisnis.com/read/20211129/192/1471547/kinerja-indofood-indf-tahan-banting-saat-pandemi-ini-rahasiannya>.
- Timorria, L. F. (2022). *Ini Penyebab Laba Bersih Grup Indofood INDF dan ICBP Ambles di Kuartal III/2022*. <https://market.bisnis.com/read/20221201/192/1604103/ini-penyebab-laba-bersih-grup-indofood-indf-dan-icbp-ambles-di-kuartal-iii-2022>.
- Wardhana, A. (2020). Economic Value Added. In *Analisis Kinerja Perusahaan (Economic Value Added)*. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.

Penulis Korespondensi

Iryani dapat dihubungi melalui: irhy.ji124@gmail.com