

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Kemajuan ekonomi didorong oleh pembentukan ekonomi suatu negara, dan saat ini Indonesia sudah cukup baik jika dilihat dari kondisi perekonomiannya. Hal ini tidak terlepas dari respon tanggap pemerintah dan peran berbagai perusahaan sebagai roda penggerak perekonomian yang turut berkontribusi untuk kemajuan ekonomi Negara karena mampu menyerap tenaga kerja untuk memproduksi barang atau jasa.

Secara umum, tujuan dari dibangunnya sebuah perusahaan atau bisnis adalah untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya bagi para pemegang saham baik di perusahaan jasa maupun dagang. Saat ini perusahaan berkembang semakin banyak, dan banyaknya perusahaan ini tentu akan menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan satu dan lainnya. Persaingan seperti ini harus diatasi dengan baik, sehingga dalam hal ini perusahaan harus memberikan perhatian khusus. Strategi yang bisa dilakukan agar perusahaan tetap bertahan dan terus melanjutkan visi misi yang telah dibuatnya, yaitu dengan meningkatkan dan mempertahankan kinerja keuangannya agar perusahaan mendapatkan investor sesuai yang diharapkan.

Setiap investor atau pemegang saham berhak memutuskan untuk tetap berinvestasi atau menjual sahamnya setelah mengukur kinerja keuangan perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, pengukuran kinerja keuangan perusahaan

sangatlah penting untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan berjalan dengan baik atau tidak. Dengan demikian, perusahaan dapat melakukan evaluasi setelah mengetahui apa yang menjadi kekuatan dan kelemahannya. Kedua hal ini harus diketahui guna meningkatkan kinerja perusahaan, kekuatan harus dipertahankan dan kelemahan harus diperbaiki.

Penelitian yang dilakukan oleh ST Monica Dwi M, mahasiswa dari Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember, menemukan bahwa kinerja keuangan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan mampu mempertahankan stabilitas dan kesehatan keuangan selama suatu waktu tertentu. Oleh karena itu, hasil evaluasi kinerja keuangan dapat menjadi sumber informasi yang bermanfaat bagi mereka yang terlibat dalam bisnis.

Namun, penelitian oleh Rustika Budiyantri (2021) menemukan bahwa investor mungkin lebih tertarik untuk menanamkan modal di masa depan jika perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik. Ini menunjukkan betapa pentingnya memiliki akses ke data keuangan perusahaan, terutama bagi pihak eksternal. Para pemangku kepentingan dapat menilai kinerja keuangan perusahaan secara lebih menyeluruh dengan mengetahui laporan keuangan.

Teori Sinyal dalam manajemen keuangan selaras dengan gagasan ini. Teori ini mengatakan bahwa perusahaan harus menyampaikan informasi kepada publik untuk mengatasi ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor eksternal. Ketidakseimbangan ini terjadi ketika manajemen tidak mengungkapkan semua informasi penting. Pada akhirnya, ini dapat mempengaruhi bagaimana pasar melihat nilai perusahaan, yang

ditunjukkan oleh fluktuasi harga saham. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan sangat penting sebagai cara untuk memberikan informasi kepada berbagai pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan.

Untuk menilai kinerja keuangan, beberapa alat analisis keuangan dapat digunakan, di antaranya adalah laporan keuangan perusahaan, yang dapat memberikan informasi penting mengenai keadaan ekonomi perusahaan serta kualitas pengelolaannya. Pendekatan yang diterapkan adalah pendekatan rasio, yang mencakup, rasio leverage, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan sebagainya. Karena ada kekurangan dalam analisis metode rasio tersebut, beberapa pendekatan baru pun muncul, yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA).

Menurut pendekatan *Economic Value Added* (EVA), suatu bisnis baru dianggap sejahtera jika mampu menutupi semua biaya operasional serta biaya *Capital Charge*. *Economic Value Added* adalah sistem manajemen yang dirancang untuk menilai profitabilitas ekonomi perusahaan. Metode ini memungkinkan perusahaan untuk menilai sejauh mana mereka telah menghasilkan nilai ekonomi bagi para pemegang saham.

Karena memiliki hubungan langsung dengan nilai pasar perusahaan, *Economic Value Added* (EVA) dianggap sebagai alat ukur yang efektif untuk menilai kinerja keuangan. Oleh karena itu, metode ini tidak hanya memberikan gambaran yang akurat tentang hasil keuangan, tetapi juga mendorong manajemen untuk lebih memperhatikan struktur permodalan dan kepentingan investor. Secara tidak langsung, metode ini mendorong pihak

manajemen perusahaan untuk berpikir dan bertindak secara rasional dalam menentukan tingkat investasi mereka.

Sementara *Financial Value Added* (FVA) merupakan suatu konsep untuk mengukur laba perusahaan dengan memerhitungkan kontribusi *fixed asset* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan. Metode *Financial Value Added* (FVA) lebih menekankan pada konsep depresiasi ekuivalen dan akumulasi ekuivalen sehingga lebih tepat dalam merepresentasikan biaya pembiayaan. Namun, penerapan model ini sebenarnya kurang efisien untuk menghadapi fenomena di mana suatu perusahaan melakukan investasi baru di tengah periode investasi yang sudah dihitung.

Bukit Asam Tbk telah berdiri puluhan tahun yang lalu dalam eksplorasi, penambangan, dan pengolahan batu bara. perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan terbesar di Indonesia dan sudah menjadi bagian dari holding BUMN pertambangan MIND ID (Mining Industry Indonesia) . Hingga akhir tahun 2022, perusahaan ini mengelola lima wilayah tambang dengan total luas mencapai 65.632 hektar dengan jumlah sumber daya mencapai 5,85 miliar ton dan jumlah cadangan mencapai 3,02 miliar ton. Industri batu bara menjadi sebuah industri yang strategis karena memiliki peran penting dalam pemenuhan kebutuhan energi dalam negeri dan ekspor. Hingga saat ini PT. Bukit Asam Tbk telah berkontribusi dan memberikan dampak positif terhadap perekonomian dan sosial yang cukup signifikan melalui penerimaan negara dari pajak dan royalti, serta penciptaan lapangan pekerjaan.

Dikutip dari website investor.id, saat ini jumlah pemegang saham emiten batu bara, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) melonjak per 30 Juni 2024, pemegang saham PTBA jadi 133.781 pihak, meningkat 3.181 pihak dari bulan sebelumnya di posisi 130.600 pemegang saham. Tercatat per akhir Juni 2024, jumlah pemegang saham PTBA untuk perorangan Indonesia alias ritel mencapai 132.801 pihak. Per 31 Mei 2024, jumlahnya masih 129.620 pemegang saham ritel. Artinya saham ini masuk incaran ritel.

Namun terdapat beberapa kasus yang terjadi selama periode penelitian yang menarik perhatian peneliti karena ketiga kasus ini sangat besar dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ketiga kasus tersebut yakni kasus pelanggaran pengelolaan lingkungan, korupsi yang melibatkan pengambilalihan saham PT Satria Bahana Sarana (SBS) oleh PTBA melalui anak usahanya, PT Bukit Asam Prima (PTBP), dan penurunan harga batu bara.

Pada tahun 2021, PT Bukit Asam Tbk (PTBA), salah satu raksasa pertambangan batu bara di Indonesia, menghadapi sanksi dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) akibat pelanggaran pengelolaan lingkungan. Insiden ini kemungkinan besar terkait dengan ketidakpatuhan dalam pengelolaan kualitas dan pengendalian pencemaran air, khususnya air larian dari operasional penambangan. Pelanggaran serupa pernah terjadi sebelumnya pada tahun 2019, di mana PTBA menerima sanksi administratif karena pengelolaan run-off dari area stockpile yang tidak optimal, menyebabkan penurunan kualitas air di sungai sekitar lokasi tambang, dengan indikator seperti pH rendah dan Total Suspended Solids (TSS) yang tinggi.

Sanksi dari KLHK ini umumnya merupakan hasil investigasi menyeluruh yang menemukan bukti ketidakpatuhan terhadap regulasi lingkungan yang berlaku.

Implikasi finansial dari sanksi lingkungan ini tidak hanya terbatas pada denda moneter yang harus dibayarkan kepada pemerintah. PTBA juga kemungkinan besar diwajibkan untuk mengeluarkan biaya perbaikan dan mitigasi yang signifikan. Ini bisa termasuk investasi dalam pembangunan atau peningkatan instalasi pengolahan air limbah, perbaikan sistem drainase, atau bahkan program reklamasi lahan yang dipercepat. Selain itu, ada juga biaya konsultasi hukum dan lingkungan untuk penanganan kasus serta memastikan kepatuhan di masa mendatang, ditambah biaya monitoring dan pelaporan yang berkelanjutan kepada pihak berwenang. Meskipun angka pasti biaya-biaya ini jarang diungkapkan secara terpisah dalam laporan keuangan publik, mereka secara fundamental meningkatkan beban operasional perusahaan.

Peningkatan beban operasional akibat denda dan biaya perbaikan ini memiliki dampak langsung pada kinerja keuangan PTBA. Secara spesifik, beban tersebut akan mengurangi laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT), yang merupakan komponen kunci dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA). Dengan NOPAT yang lebih rendah, secara otomatis nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) perusahaan akan menurun, mengindikasikan adanya penggerusan nilai ekonomis yang seharusnya tercipta. Ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menghasilkan laba akuntansi, sebagian dari laba tersebut harus

digunakan untuk menutupi biaya pelanggaran lingkungan, bukan sepenuhnya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Lebih dari sekadar angka di laporan keuangan, sanksi lingkungan juga berpotensi merusak reputasi PTBA. Di era kesadaran lingkungan yang semakin tinggi, investor, terutama yang berfokus pada faktor Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG), sangat memperhatikan rekam jejak perusahaan. Reputasi yang tercoreng dapat menyebabkan penurunan kepercayaan investor, yang pada gilirannya bisa menekan harga saham dan mempersulit perusahaan mendapatkan pembiayaan di masa depan. Dalam skenario terburuk, pelanggaran berulang atau serius dapat mengancam keberlanjutan izin operasi, meskipun ini adalah langkah ekstrem yang jarang terjadi.

Meski demikian, penting untuk menempatkan kasus ini dalam konteks yang lebih luas. Pada tahun 2021, PTBA mencatatkan kinerja keuangan yang luar biasa, mencapai laba tertinggi sepanjang sejarahnya, didorong oleh melonjaknya harga komoditas batu bara global. Kondisi pasar yang sangat menguntungkan ini kemungkinan besar membuat dampak finansial langsung dari sanksi lingkungan tersebut tidak terlalu material terhadap keseluruhan profitabilitas dan penciptaan nilai perusahaan pada tahun itu. Namun, secara prinsip, setiap sanksi tetap merupakan indikator ketidakpatuhan yang menggerus nilai, dan dalam kondisi pasar yang kurang menguntungkan, dampaknya terhadap *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), dan persepsi investor bisa menjadi jauh lebih signifikan.

Selanjutnya pada periode 2021-2022, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) tersandung kasus dugaan korupsi yang melibatkan pengambilalihan saham PT Satria Bahana Sarana (SBS) oleh PTBA melalui anak usahanya, PT Bukit Asam Prima (PTBP). Kasus ini menjadi sorotan serius karena melibatkan kerugian negara yang signifikan dan berdampak pada reputasi perusahaan. Kejaksaan Agung (Kejagung) menetapkan beberapa tersangka, termasuk mantan Direktur Utama PTBA. Singkatnya, kasus ini berkaitan dengan proses akuisisi yang diduga tidak transparan dan berindikasi merugikan keuangan negara dalam jumlah besar, mencapai ratusan miliar rupiah.

Kasus korupsi ini memiliki dampak langsung maupun tidak langsung yang signifikan terhadap kinerja keuangan PTBA, terutama jika dianalisis menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA). Dimana dampak langsung yang akan dialami yakni penggerusan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dan peningkatan biaya, potensi kerugian Aset dan pendapatan karena Akuisisi yang bermasalah bisa berarti PTBA membayar lebih mahal dari nilai sesungguhnya atau aset yang diperoleh tidak memberikan return yang diharapkan. Jika PT SBS tidak memberikan kontribusi laba optimal karena masalah akuisisi, ini akan mengurangi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) konsolidasi PTBA. Serta untuk Penanganan kasus korupsi, termasuk investigasi, proses pengadilan, dan potensi denda atau restitusi kerugian negara, akan menimbulkan beban biaya hukum yang besar. Biaya-biaya ini akan tercatat sebagai beban operasional lain-lain, yang pada akhirnya menggerus laba bersih dan juga



*Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*. Akibatnya, *Economic Value Added (EVA)* dan *Financial Value Added (FVA)* akan tertekan.

Adapun dampak tidak langsung yang akan dialami diantaranya yaitu merusak reputasi perusahaan dan kepercayaan investor. Investor akan memandang PTBA sebagai entitas dengan risiko tata kelola yang tinggi (*poor governance*). Hal ini dapat menyebabkan penurunan harga saham karena investor enggan menanamkan modal atau bahkan menarik investasinya. Penurunan harga saham mencerminkan persepsi penurunan nilai perusahaan, yang juga berdampak pada return bagi pemegang saham. Kemudian investor dan kreditor mungkin akan menuntut return yang lebih tinggi untuk risiko yang lebih besar. Hal ini berarti biaya modal (*WACC*) PTBA berpotensi meningkat dan kemungkinan lainnya yaitu kesulitan pendanaan dan kemitraan karena Bank atau lembaga keuangan mungkin menjadi lebih berhati-hati dalam memberikan pinjaman, atau menetapkan syarat yang lebih ketat dan suku bunga lebih tinggi.

Fakta ketiga, pada tahun terakhir menjadi periode yang penuh tantangan bagi perusahaan batu bara global, termasuk PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Setelah mengalami lonjakan signifikan pada tahun 2021 dan 2022, harga batu bara dunia mengalami koreksi tajam di sepanjang tahun 2023. Direktur Utama PTBA, Arsal Ismail, menyebutkan bahwa harga batu bara ICI-3 (Indonesian Coal Index) turun sekitar 34%, dari US\$ 127,8 per ton menjadi US\$ 84,8 per ton pada 2023. Penurunan ini adalah faktor eksternal utama yang secara langsung memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penurunan drastis harga batu bara secara langsung menggerus pendapatan PTBA. Meskipun volume penjualan mungkin tetap tinggi atau bahkan meningkat, nilai per ton yang diterima jauh lebih rendah. Akibatnya, laba bersih PTBA ambles 51% sepanjang 2023 menjadi sekitar Rp 6 triliun dari tahun sebelumnya yang merupakan rekor tertinggi. Penurunan laba ini secara fundamental memengaruhi komponen kunci dalam analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA), yaitu *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT). NOPAT yang lebih rendah secara langsung akan menurunkan nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA), menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai ekonomis dan finansial bagi pemegang saham menurun signifikan dibandingkan periode harga batu bara tinggi.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, peneliti bermaksud untuk melakukan analisis kinerja keuangan pada perusahaan PT. Bukit Asam Tbk selama periode 2014-2023 untuk memudahkan proses evaluasi baik bagi calon investor maupun pihak internal perusahaan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengetahui seberapa kuat perusahaan dan bagaimana kondisi keuangannya selama sepuluh tahun terakhir. *Economic Value Added* (EVA) sebagai variabel X1 dan *Financial Value Added* (FVA) sebagai variabel X2 digunakan untuk melakukan analisis ini. Dan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) adalah indikator utama dalam perhitungan kedua metode tersebut. Oleh karena itu, untuk mengetahui tren apakah *Net Operating Profit After Tax*

(NOPAT) PT. Bukit Asam Tbk meningkat atau menurun selama periode 2014–2023 dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 1.1**  
**Net Operating Profit After Tax (NOPAT)**  
**PT. Bukit Asam Tbk. Periode 2014-2023**  
**Dalam Jutaan Rupiah**

| TAHUN | NOPAT         | PENINGKATAN (%) | EVA          | FVA          |
|-------|---------------|-----------------|--------------|--------------|
| 2013  | Rp 1,854,281  | 0               | 0            | 0            |
| 2014  | Rp 1,863,781  | 0.51            | Rp 421,120   | Rp 3,175,647 |
| 2015  | Rp 2,037,111  | 9.30            | Rp 509,572   | Rp 3,193,335 |
| 2016  | Rp 2,024,405  | -0.62           | Rp 470,699   | Rp 3,452,321 |
| 2017  | Rp 4,547,232  | 124.62          | Rp 872,396   | Rp 4,546,667 |
| 2018  | Rp 5,121,112  | 12.62           | Rp 983,182   | Rp 3,950,723 |
| 2019  | Rp 4,040,394  | -21.10          | Rp 649,557   | Rp 3,633,532 |
| 2020  | Rp 2,407,927  | -40.40          | Rp 318,852   | Rp 3,563,954 |
| 2021  | Rp 8,036,888  | 233.77          | Rp 1,613,874 | Rp 5,983,206 |
| 2022  | Rp 12,779,427 | 59.01           | Rp 2,933,252 | Rp 8,674,633 |
| 2023  | Rp 6,292,521  | -50.76          | Rp 1,552,520 | Rp 8,786,412 |

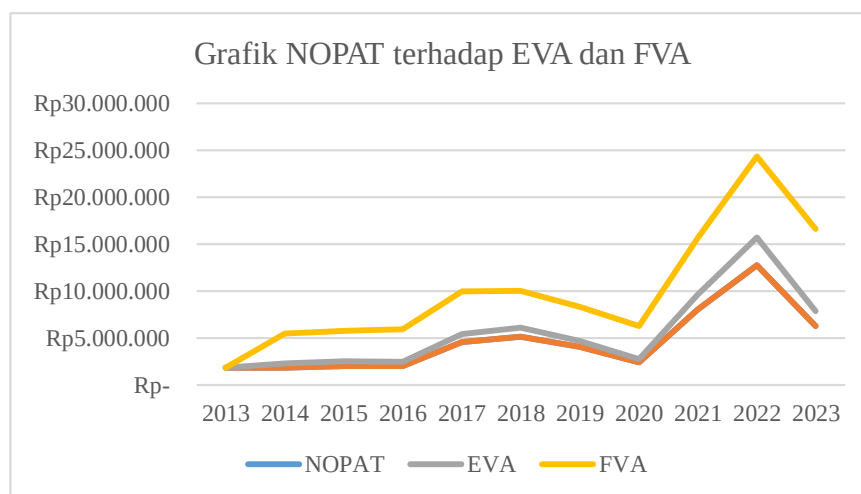
Sumber: Laporan Keuangan PT. Bukit Asam Tbk

Setelah menelaah laporan keuangan perusahaan diatas, permasalahan yang berkaitan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) pada perusahaan ini adalah terjadinya penurunan laba bersih (*net operating income*) pada tahun 2016, 2019, 2020, dan 2023. Penurunan pada tahun 2016 dari Rp 2.037.111 juta (9,3%) menjadi Rp 2.024.405 juta (-0,62%). Kemudian pada tahun 2019 mengalami penurunan juga dari Rp 5.121.112 juta (12,62%) menjadi Rp 4.040.394 juta (-21,10%) , lalu di tahun 2020 menurun kembali menjadi Rp. 2.407.927 juta (-40,40%) dan terakhir mengalami penurunan pada tahun 2023 dari Rp 12.779.427 juta (59,01%) menjadi Rp 6.292.521 juta (-50,76%). Nilai ini

tentunya akan berpengaruh terhadap hasil pengukuran dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA), sebab *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) menjadi komponen perhitungan dari kedua metode tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, selama 10 periode perusahaan mengalami fluktuasi Laba Operasi Bersih. Hal ini bisa disebabkan oleh banyak faktor seperti pendapatan, beban operasi, tarif pajak penghasilan, hutang, dsb. Tinggi rendahnya tingkat laba operasi bersih setelah pajak ini bisa mempengaruhi hasil *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) setelah diperhitungkan indikator keuangan lainnya. Untuk melihat fluktuasi dari NOPAT serta nilai EVA dan FVA PT. Bukit Asam Tbk. selama 10 periode dari tahun 2014 hingga tahun 2023 akan disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut.

**Grafik 1.1**  
**Net Operating Profit After Tax (NOPAT), *Economic Value Added* (EVA), dan *Financial Value Added* (FVA)**  
**PT. Bukit Asam Tbk Periode 2014-2023**



Berdasarkan permasalahan tersebut, peneliti tertarik untuk mengangkat judul ***“Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) Pada PT. Bukit Asam Tbk Periode 2014-2023”***

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran kinerja keuangan PT Bukit Asam Tbk selama periode 2014–2023 apabila dianalisis menggunakan metode Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA)?
2. Bagaimana perhitungan dan interpretasi nilai *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan PT. Bukit Asam Tbk. selama periode 2014-2023?
3. Bagaimana perhitungan dan interpretasi nilai *Financial Value Added* (FVA) pada perusahaan PT. Bukit Asam Tbk. selama periode 2014-2023?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran kinerja keuangan PT. Bukit Asam Tbk. selama periode 2014-2023 apabila dianalisis menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA);

2. Untuk menghitung dan menginterpretasikan nilai *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Bukit Asam Tbk selama periode 2014-2023;
3. Untuk menghitung dan menginterpretasikan nilai *Financial Value Added* (FVA) pada PT. Bukit Asam Tbk selama periode 2014-2023.

#### **D. Manfaat Penelitian**

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis bagi perusahaan atau pihak lain yang menilai performa keuangan perusahaan dengan kedua metode ini. Selain itu, hasil penelitian yang telah dilakukan dapat dijadikan referensi untuk studi perbandingan atau pengembangan penelitian lebih lanjut tentang subjek yang sama.

##### **2. Manfaat Praktis**

- a. Perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai bahan evaluasi untuk membantu meningkatkan kinerja keuangan melalui pendekatan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA).
- b. Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi.
- c. Lembaga akademik dapat mendukung pengembangan informasi tentang metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA).

- d. Studi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Program Studi Manajemen Keuangan Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.
- e. Penelitian ini diharapkan dapat membantu pembaca memahami dan memahami bagaimana menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) untuk menilai performa keuangan perusahaan.

