

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah PT Astra International Tbk

PT Astra International Tbk memulai perjalanannya pada 20 Februari 1957 dengan berdiri sebagai PT Astra International Incorporated di Jakarta, sebuah perusahaan perdagangan umum yang kemudian berkembang menjadi *holding* terdiversifikasi terbesar di Indonesia. Pada dekade 1970-an, perusahaan memasuki bisnis otomotif dengan menjadi agen tunggal Toyota dan distributor Honda, sekaligus mengelola distribusi alat perkantoran Fuji Xerox, yang menjadi dasar kuat dari portofolio otomotif dan jasa dalam struktur Grup Astra.

Pada tahun 1990, perusahaan berubah bentuk menjadi PT Astra International Tbk dan melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta dengan kode saham ASII, sehingga menjadi salah satu emiten terbesar dan paling berpengaruh di pasar modal Indonesia. Pada rentang 1998-2000, kepemilikan mayoritas Astra diambil alih dari BPPN oleh Jardine Cycle & Carriage (JCC), perusahaan multinasional asal Singapura, yang kini menjadi pemegang saham pengendali dan memperkuat integrasi Astra dengan jejaring bisnis global.

Sejak 2000-an, Astra berkembang menjadi grup usaha terdiversifikasi dengan tujuh lini bisnis utama: otomotif dan mobilitas, jasa keuangan, alat berat pertambangan energi, agribisnis, infrastruktur dan logistik, teknologi informasi, serta properti, yang dijalankan melalui ratusan entitas anak dan ventura bersama. Di sektor otomotif, Astra memperkuat posisi dominan melalui anak usahanya seperti PT Toyota Astra Motor, PT Astra Daihatsu Motor, PT Honda Prospect Motor, dan PT Astra Honda Motor, yang menjadi pemain utama di pasar mobil dan sepeda motor nasional.

Di bidang jasa keuangan, Astra membentuk ekosistem yang kuat melalui PT Bank Permata Tbk, PT *Federal International Finance* (FIF), PT Astra Credit Companies (ACC), serta entitas asuransi dan *fintech*, sehingga segmen ini menjadi salah satu penopang laba utama selain bisnis otomotif. Perusahaan juga mengembangkan lini alat berat dan pertambangan lewat PT United Tractors, perkebunan kelapa sawit melalui PT Astra Agro Lestari Tbk, infrastruktur dan logistik lewat PT Astra Infra, serta teknologi informasi melalui PT Astra Graphia dan PT Astra Graphia Informasi, sambil mengakuisisi platform teknologi dan layanan digital seperti Halodoc guna memperkuat posisinya sebagai penyedia solusi digital terintegrasi.

Pada periode 2023–2024, Astra menegaskan komitmen kuat terhadap keberlanjutan melalui peta jalan Astra 2030 *Sustainability Aspirations*, yang mencakup pengurangan emisi, efisiensi energi, serta pengembangan energi terbarukan di seluruh entitas anak dan asosiasi. Perusahaan juga terus mengoptimalkan struktur neraca dan portofolio dengan mengakuisisi aset panas bumi melalui PT Supreme Energy Rantau Dedap (SERD) dan memperluas ekosistem kesehatan melalui investasi di *Heartology Cardiovascular Hospital* serta pengembangan layanan digital kesehatan berbasis Halodoc.

Transformasi digital diterapkan secara menyeluruh di semua lini bisnis Astra untuk meningkatkan efisiensi operasional, mempercepat pelayanan, dan memperkuat pengalaman pelanggan di sektor otomotif, keuangan, logistik, dan kesehatan. Dengan komitmen terhadap keberlanjutan, penguatan ekosistem digital, dan diversifikasi portofolio yang berkelanjutan, PT Astra International Tbk menegaskan posisinya sebagai holding terdiversifikasi yang adaptif, visioner, dan menjadi salah satu penggerak utama pertumbuhan ekonomi Indonesia.

4.1.2 Logo Perusahaan



Gambar 4.1

Logo PT Astra Internatinal Tbk

Sumber: PT Astra International Tbk 2025.

Logo PT Astra International Tbk memiliki filosofi yang kaya dan penuh makna. Logo ini terdiri dari bintang berekor yang bergerak di atas empat sudut, dengan garis lengkung bumi di bawahnya dan latar belakang warna biru. Bintang berekor yang terus bergerak melambangkan semangat Astra untuk selalu berinovasi, menjelajahi dunia usaha, serta mengembangkan inisiatif-inisiatif baru dalam meningkatkan pelayanan kepada pelanggan.

Empat sudut dasar logo menggambarkan filosofi perusahaan Catur Dharma, yang menjadi dasar nilai-nilai, etika, dan kebijakan Astra dalam seluruh kegiatan bisnisnya. Garis lengkung bumi pada logo menunjukkan komitmen Astra untuk berorientasi secara global sekaligus mengembangkan kapasitas dan kompetensinya di tingkat internasional.

Warna biru pada logo melambangkan langit yang tidak terbatas, merepresentasikan kemampuan, peluang, serta potensi pertumbuhan perusahaan yang sangat luas. Secara keseluruhan, logo ini mencerminkan identitas PT Astra International Tbk sebagai perusahaan yang berorientasi pada inovasi, pertumbuhan berkelanjutan, sekaligus penguatan filosofi Catur Dharma yang menjadi landasan tata kelola perusahaan yang kuat dan konsisten.

4.1.3 Visi dan Misi Perusahaan

4.1.3.1 Visi Perusahaan

Menjadi salah satu perusahaan dengan pengelolaan terbaik di kawasan Asia Pasifik, dengan pertumbuhan berkelanjutan melalui pengembangan kompetensi, struktur yang unggul, budaya kerja yang kuat, serta kolaborasi dan inovasi di setiap lini bisnis.

4.1.3.2 Misi Perusahaan

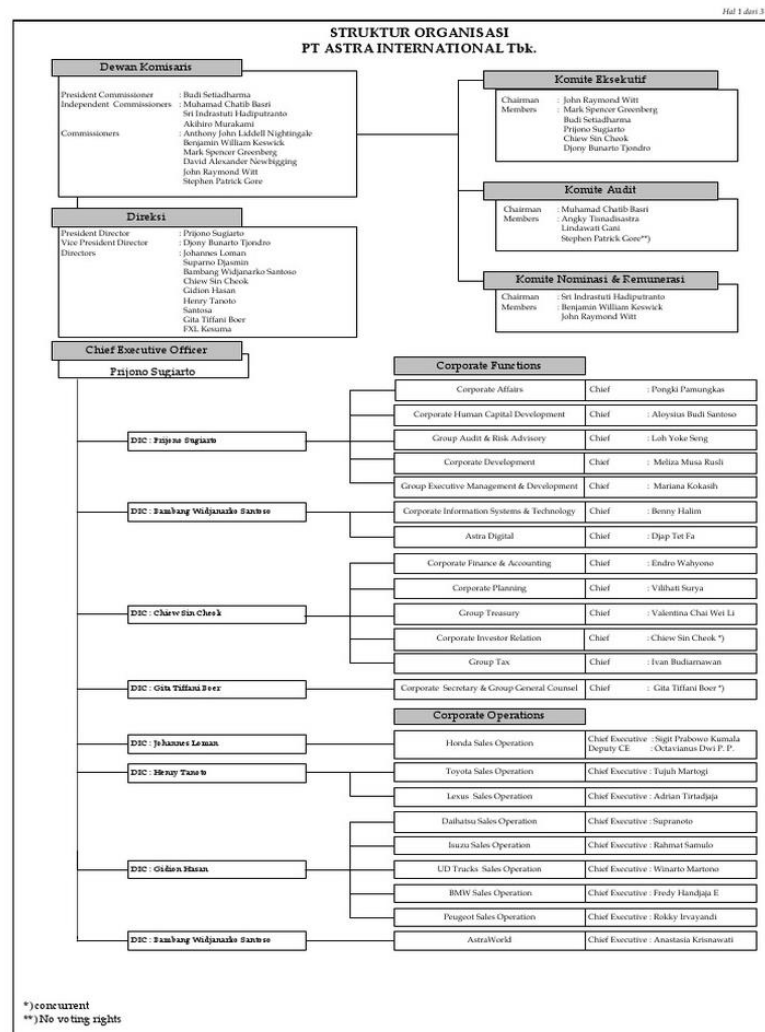
- a. Sejahtera bersama bangsa dengan membangun dan memberikan nilai terbaik bagi seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*).
- b. Menjadi perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dan menjalankan bisnis secara berkelanjutan serta bertanggung jawab.
- c. Menghadirkan solusi dan layanan yang berorientasi pada kepuasan pelanggan di semua lini bisnis, termasuk otomotif, jasa keuangan, alat berat, pertambangan, infrastruktur, agribisnis, teknologi informasi, dan properti.
- d. Mengutamakan pengembangan sumber daya manusia, budaya kerja, serta inovasi untuk meningkatkan produktivitas dan membangun lingkungan kerja yang berkelanjutan.
- e. Meneguhkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial, pelestarian lingkungan, serta pembangunan berkelanjutan sebagai bagian dari penerapan filosofi Catur Dharma dalam setiap keputusan strategis perusahaan.

4.1.4 Struktur Organisasi Perusahaan

Dalam menjalankan aktivitas bisnis dan operasionalnya, PT Astra International Tbk membutuhkan pengelolaan yang terstruktur dan sistematis. Salah satu elemen penting yang mendukung hal tersebut adalah adanya struktur organisasi yang jelas dan efektif. Struktur organisasi tidak hanya menggambarkan susunan jabatan dan lini pelaporan, tetapi juga menunjukkan

pembagian tugas, tanggung jawab, serta alur koordinasi antar unit bisnis dan fungsi korporasi, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai secara optimal.

Melalui struktur organisasi, setiap unit dan fungsi dalam Grup Astra memiliki peran dan fungsinya masing-masing, yang saling bersinergi untuk mendukung kelancaran operasional perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, pemahaman terhadap struktur organisasi menjadi penting bagi semua pihak agar dapat mengetahui arah kerja, jalur komunikasi, serta posisi strategis dalam proses pengambilan keputusan di level korporasi dan grup bisnis.



Gambar 4.2 Struktur Organisasi PT Astra Internatinal Tbk

Sumber: *Annual Report* PT ASTRA INETERNATIONAL TBK

a. Deskripsi Jabatan

Secara garis besar, pembagian peran dan tanggung jawab pada PT Astra International Tbk mencerminkan sistem dua lapis (*dua-tier*) yang terdiri atas Dewan Komisaris, Direksi, serta *Chief Executive Officer* (CEO), didukung oleh berbagai fungsi korporasi dan kelompok bisnis utama.

- 1) Tugas dan Tanggung Jawab Presiden Komisaris (*President Commissioner*)
 - a) Memimpin Dewan Komisaris dan menjaga keseimbangan kepentingan pemegang saham, manajemen, serta masyarakat.
 - b) Mengawasi dan memberikan arahan strategis kepada Direksi agar pelaksanaan kebijakan perusahaan selaras dengan visi, misi, serta aspek *governance*.
 - c) Memastikan penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), termasuk pengawasan terhadap manajemen resiko dan kinerja keuangan.
- 2) Tugas dan Tanggung Jawab Direktur Utama atau *Chief Executive Officer* (President Director atau CEO)
 - a) Memimpin direksi dan mengelola operasional sehari-hari Perusahaan, dibantu oleh *Chief Executive Officer* dan unit-unit bisnis utama.
 - b) Menyelaraskan kebijakan strategis dengan kebutuhan tujuh lini bisnis utama: otomotif, jasa keuangan, alat berat–pertambangan energi, agribisnis, infrastruktur dan logistik, teknologi informasi, serta properti.
 - c) Mengkoordinasikan antara Direksi dan fungsi korporasi (*Corporate Functions*) untuk memastikan efisiensi, sinergi, serta pencapaian target korporasi.
- 3) Tugas dan Tanggung Jawab Komite Audit.
 - a) Mengawasi efektivitas sistem pengelolaan risiko, kontrol internal, serta pelaksanaan audit internal dan eksternal.

- b) Meninjau kualitas dan kepatuhan laporan keuangan Perusahaan sebelum disetujui oleh Direksi dan Dewan Komisaris.

4) Tugas dan Tanggung Jawab *Corporate Functions* (Fungsi Korporasi)

Secara umum, *Corporate Functions* bertugas sebagai pilar pendukung bagi Direksi dan unit bisnis, dengan tugas utama sebagai berikut:

- a) *Corporate Human Capital Development* : mengelola pengembangan sumber daya manusia, talenta strategis, serta kebijakan kompensasi dan kinerja di lingkup grup.
- b) *Group Audit & Risk Advisory* : menyusun dan mengawasi sistem manajemen risiko, audit internal, serta pengendalian kepatuhan (*compliance*).
- c) *Corporate Finance & Accounting* : mengelola perencanaan keuangan, akuntansi, serta pelaporan keuangan konsolidasi Grup Astra.
- d) *Group Treasury* dan *Corporate Planning* : mengelola arus kas, perencanaan strategis, serta pengembangan skenario bisnis jangka menengah-panjang.
- e) *Corporate Information Systems & Technology* : mengembangkan dan mengelola infrastruktur teknologi informasi, sistem integrasi, serta keamanan data untuk mendukung transformasi digital.
- f) *Corporate Affairs, Investor Relations*, dan *Group Legal* : mengelola hubungan dengan pemegang saham, investor, pemerintah, media, serta memastikan kepatuhan hukum dan kebijakan korporasi.

5) Tugas dan Tanggung Jawab *Chief Executive Officer* Bisnis Otomotif (Otomotif dan Mobilitas)

- a) Memimpin dan mengkoordinasikan seluruh unit bisnis otomotif dan mobilitas, termasuk PT Toyota Astra Motor, PT Astra Daihatsu Motor, PT Honda Astra Motor, serta PT Astra Honda Motor.
 - b) Menyusun dan mengarahkan strategi penjualan, distribusi, serta pengembangan lini produk otomotif dan sepeda motor sesuai tren pasar dan regulasi.
 - c) Mengawasi kinerja pabrik, rantai pasok, serta layanan purna jual untuk memastikan kepuasan pelanggan dan efisiensi operasional.
- 6) Tugas dan Tanggung Jawab *Chief Executive Officer* Bisnis Jasa Keuangan
- a) Mengelola portofolio bisnis jasa keuangan, antara lain PT Bank Permata Tbk, PT *Federal International Finance* (FIF), PT Astra Credit Companies (ACC), serta unit-unit asuransi dan *fintech*.
 - b) Menyusun dan mengawasi strategi pembiayaan konsumen, pengembangan produk keuangan digital, serta kepatuhan terhadap peraturan OJK dan Bank Indonesia.
 - c) Mendukung kolaborasi lintas bisnis untuk memperkuat ekosistem pembiayaan otomotif, alat berat, serta solusi pembiayaan bagi pelanggan korporasi dan individu.
- 7) Tugas dan Tanggung Jawab *Chief Executive Officer* Bisnis Alat Berat Pertambangan Energi
- a) Mengkoordinasikan pengelolaan PT United Tractors Tbk dan unit-unit usaha terkait dalam alat berat, pertambangan, serta energi (termasuk panas bumi).
 - b) Menyusun strategi pengembangan sumber daya mineral dan energi, serta mengoptimalkan pengelolaan batu bara, agregat, dan energi terbarukan.

- c) Mengelola hubungan dengan kontraktor, pelanggan korporasi, serta pemangku kepentingan di sektor infrastruktur dan energi.
- 8) Tugas dan Tanggung Jawab *Chief Executive Officer* Bisnis Agribisnis
 - a) Mengelola pengembangan perkebunan kelapa sawit dan produk turunannya melalui PT Astra Agro Lestari Tbk serta entitas anak di sektor agribisnis.
 - b) Mengembangkan praktik keberlanjutan, pengelolaan lahan, serta penerapan standard lingkungan dan sosial dalam rantai pasok agribisnis.
- 9) Tugas dan Tanggung Jawab *Chief Executive Officer* Bisnis Infrastruktur dan Logistik
 - a) Mengkoordinasikan pengembangan dan pengelolaan infrastruktur jalan tol, serta layanan logistik dan distribusi yang mendukung seluruh lini bisnis Astra.
 - b) Menyusun strategi pengembangan jaringan infrastruktur dan pengoptimalan biaya distribusi untuk mendukung efisiensi grup.
- 10) Tugas dan Tanggung Jawab *Chief Executive Officer* Bisnis Teknologi dan Digital (Astra Digital & Astra Information Technology)
 - a) Memimpin transformasi digital dengan mengembangkan platform teknologi, layanan digital, serta solusi berbasis data untuk mendukung semua lini bisnis.
 - b) Mengelola pengembangan aplikasi digital, sistem integrasi, dan kolaborasi dengan mitra teknologi untuk memperkuat ekosistem layanan Astra.
- 11) Tugas dan Tanggung Jawab *Chief Executive Officer* Bisnis Properti dan Entitas Lainnya
 - a) Mengelola portofolio bisnis properti dan entitas-entitas aneher anak lainnya di bawah naungan Grup Astra.

- b) Menyusun strategi pengembangan kawasan industri, kawasan komersial, serta aset korporasi agar mendukung valuasi dan efisiensi operasional grup.

12) Tugas dan Tanggung Jawab *Senior Executive* Manajemen (*Deputy CEO* dan *Group Executive Management*)

- a) Mendukung CEO dalam mengkoordinasikan pelaksanaan visi dan misi perusahaan di seluruh lini bisnis dan fungsi korporasi.
- b) Mengawasi integrasi antar unit usaha, termasuk sinergi operasional, pengelolaan kompetensi, serta penerapan filosofi Catur Dharma dalam seluruh kebijakan perusahaan.

Dengan struktur organisasi yang terdiri atas Dewan Komisaris, Direksi, CEO, serta fungsi korporasi dan kelompok bisnis utama yang terkelola dengan jelas, PT Astra International Tbk mampu menjalankan operasional yang kompleks di berbagai sektor secara terkoordinasi, efisien, dan berkelanjutan, sekaligus mendukung pencapaian visi perusahaan di kawasan Asia Pasifik.

4.1.5 Budaya Perusahaan

PT Astra International Tbk menempatkan Catur Dharma sebagai identitas dan nilai utama yang menjadi fondasi budaya perusahaan. Catur Dharma, yang terdiri atas “Sejahtera Bersama Bangsa, Melayani dengan Hati, Memberi yang Terbaik, dan Maju Bersama”, telah menjadi landasan filosofi dan perilaku organisasi dalam menjalankan seluruh rangkaian aktivitas bisnis sejak diperkenalkan sebagai nilai inti perusahaan.

Sebagai salah satu perusahaan swasta terkemuka yang berperan strategis dalam perekonomian Indonesia, PT Astra International Tbk melakukan internalisasi Catur Dharma sebagai dasar pembentukan karakter dan perilaku talenta di lingkungan perusahaan, sekaligus sebagai acuan dalam pengambilan keputusan dan pelayanan kepada pelanggan, mitra, dan pemangku kepentingan lainnya. Secara garis besar, Catur Dharma

diwujudkan dalam panduan perilaku yang menjadi pondasi budaya perusahaan, sebagai berikut:

1) Sejahtera Bersama Bangsa

Menempatkan keberadaan dan pertumbuhan perusahaan dalam konteks kontribusi nyata terhadap kemajuan bangsa dan masyarakat sekitar.

Panduan perilakunya:

- a) Menjalankan usaha secara bertanggung jawab dan berkelanjutan untuk memberi nilai tambah bagi perekonomian nasional.
- b) Menjaga kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, norma sosial, serta prinsip lingkungan dan sosial.
- c) Mengembangkan program pemberdayaan komunitas, pendidikan, dan kesehatan yang mendukung kesejahteraan publik.

2) Melayani dengan Hati

Menempatkan pelanggan, mitra, dan seluruh pemangku kepentingan sebagai pusat perhatian dalam setiap interaksi dan layanan.

Panduan perilakunya:

- a) Mengutamakan kepuasan dan kebutuhan pelanggan dalam penyusunan produk, layanan, serta solusi bisnis.
- b) Menjaga komunikasi yang sopan, empatik, dan responsif dalam setiap pelayanan.
- c) Senantiasa menghargai masukan dan keluhan, lalu menjadikannya dasar perbaikan layanan.

3) Memberi yang Terbaik

Menuntut kualitas tinggi, integritas, serta komitmen penuh dalam setiap tugas dan peran.

Panduan perilakunya:

- a) Melaksanakan tugas dengan tanggung jawab, ketelitian, dan dedikasi tanpa kompromi pada standar.
- b) Terus meningkatkan kompetensi dan profesionalisme untuk menjawab tantangan bisnis yang dinamis.

- c) Berani mengambil sikap yang tepat dan jujur meskipun dalam tekanan, serta menjaga konsistensi pada nilai etika dan kejujuran.

4) Maju Bersama

Mendorong kolaborasi, kebersamaan, dan pengembangan potensi seluruh insan Astra.

Panduan perilakunya:

- a) Membangun budaya kerja yang saling mendukung, inklusif, dan menghargai perbedaan latar belakang, suku, dan agama.
- b) Menjaga hubungan kerja yang harmonis antara atasan bawahan, serta antar unit kerja untuk menciptakan lingkungan kerja yang kondusif.
- c) Mengembangkan kerja sama lintas fungsi dan lintas bisnis untuk menciptakan sinergi, inovasi, serta solusi yang berdampak luas bagi perusahaan dan masyarakat.

Dengan menjadikan Catur Dharma sebagai akar budaya perusahaan, PT Astra International Tbk mewujudkan identitas organisasi yang berorientasi pada integritas, pelayanan, keberlanjutan, dan sinergi bersama stakeholders, sekaligus memperkuat peran Astra sebagai perusahaan yang berkontribusi positif bagi pembangunan bangsa.

4.1.6 Entitas Anak PT Astra International Tbk

PT Astra International Tbk memiliki berbagai entitas anak, perusahaan asosiasi, dan afiliasi yang bergerak di berbagai sektor bisnis, seperti otomotif dan mobilitas, jasa keuangan, alat berat dan pertambangan, agribisnis, infrastruktur dan logistik, teknologi informasi, properti, hingga kesehatan digital. Adapun beberapa entitas anak dan afiliasi PT Astra International Tbk antara lain sebagai berikut:

1. PT Toyota Astra Motor (TAM)
2. PT Astra Daihatsu Motor (ADM)
3. PT Honda Prospect Motor (HPM)
4. PT Astra Honda Motor (AHM)
5. PT United Tractors Tbk (UNTR)
6. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)

7. PT Astra Infra
8. PT Astra Graphia Tbk
9. PT Astra Graphia Informasi (AGI)
10. PT Astra Sedaya Finance (ASF)
11. PT Federal International Finance (FIF)
12. PT Astra Credit Companies (ACC)
13. PT Bank Permata Tbk (BNLI)
14. PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)
15. PT Astra Property Indonesia (API)
16. PT Astra Otorita Properti Nusantara (AOPN)
17. PT Astra Graphia Information Systems (AGIS)
18. PT Astra Graphia Sarana Teknologi (AGST)
19. PT Astra Graphia Nusantara (AGN)
20. Halodoc (PT Medika Inti Sehat)
21. PT Astra Capital Indonesia (ACI)
22. PT Astra Ventura Indonesia (AVI)
23. PT Astra Agro Nusantara (AN)
24. PT Astra Graphia Teknologi (AGT)
25. PT Astra Graphia Digital (AGD)
26. PT Astra Graphia Media (AGM)
27. PT Astra Graphia Power (AGP)
28. PT Astra Graphia Logistik (AGL)
29. PT Astra Graphia Retail (AGR)
30. PT Astra Graphia Service (AGS)
31. PT Astra Graphia Investment (AGI Invest)

Entitas-entitas tersebut mendukung kegiatan operasional dan pengembangan bisnis PT Astra International Tbk dalam menciptakan pertumbuhan usaha yang berkelanjutan di berbagai sektor industri.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Analisis Kinerja Keuangan PT Astra International Tbk dengan Metode *Economic Value Added* (EVA)

Metode *Economic Value Added* (EVA) menghitung selisih antara EBIT dan biaya modal. Semakin tinggi nilai EVA, semakin baik kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai bagi investor. EVA juga menilai efektivitas pengelolaan modal (Seto, dkk., 2023). EVA dirumuskan sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

Berikut langkah-langkah dalam menghitung *Economic Value Added* (EVA):

a. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Tujuan dari menganalisis *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) adalah untuk mengetahui seberapa besar peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Adapun rumus NOPAT yaitu:

$$NOPAT = EBIT (1 - Tax)$$

Berikut perhitungan NOPAT pada PT Astra International Tbk:

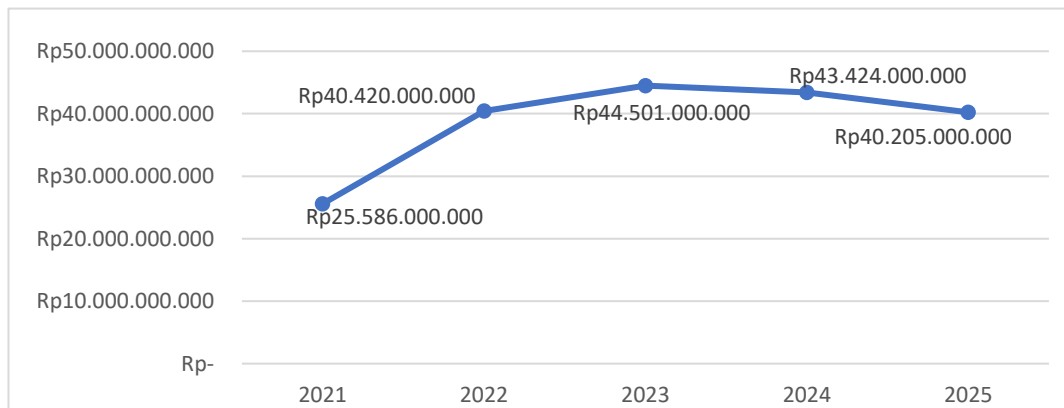
**Tabel 4.1 Perhitungan NOPAT
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025**

TAHUN	EBIT (Rp)	1 - TAX	NOPAT (Rp)
2021	32.350.000.000	0,791	25.586.000.000
2022	50.390.000.000	0,802	40.420.000.000
2023	54.729.000.000	0,813	44.501.000.000
2024	53.159.000.000	0,817	43.424.000.000
2025	49.288.000.000	0,816	40.205.000.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan NOPAT PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.3
Tren Perkembangan NOPAT
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai NOPAT PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. NOPAT mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) merupakan ukuran yang menggambarkan laba operasional perusahaan setelah dikurangi pajak, sehingga dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Besarnya NOPAT dipengaruhi oleh laba operasi (EBIT) serta besarnya faktor pengali $1 - tax$.

Pada tahun 2021, NOPAT tercatat sebesar Rp25.586.000.000, yang diperoleh dari EBIT sebesar Rp32.350.000.000 dengan faktor $1 - tax$ sebesar 0,791. Nilai tersebut mencerminkan mulai membaiknya kinerja operasional perusahaan setelah periode pemulihan ekonomi. Peningkatan aktivitas bisnis, khususnya pada sektor otomotif dan jasa keuangan, menjadi salah satu faktor yang mendukung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional.

Memasuki tahun 2022, NOPAT meningkat secara signifikan menjadi Rp40.420.000.000. Kenaikan tersebut sejalan dengan meningkatnya EBIT menjadi Rp50.390.000.000, sedangkan faktor $1 - \text{tax}$ juga mengalami kenaikan menjadi 0,802. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperbaiki kinerja operasionalnya. Pertumbuhan penjualan kendaraan, membaiknya bisnis pembiayaan, serta kontribusi yang kuat dari sektor alat berat dan pertambangan menjadi faktor utama yang mendorong peningkatan laba operasional setelah pajak.

Pada tahun 2023, NOPAT kembali mengalami peningkatan hingga mencapai Rp44.501.000.000, dengan EBIT sebesar Rp54.729.000.000 dan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,813. Tahun ini menjadi periode dengan nilai NOPAT tertinggi selama masa penelitian. Peningkatan tersebut didukung oleh kinerja operasional yang semakin baik, terutama akibat tingginya harga komoditas yang memberikan kontribusi positif terhadap segmen pertambangan. Selain itu, diversifikasi usaha perusahaan di bidang otomotif, jasa keuangan, agribisnis, dan infrastruktur turut memperkuat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pada tahun 2024, NOPAT mengalami penurunan menjadi Rp43.424.000.000, meskipun faktor $1 - \text{tax}$ meningkat menjadi 0,817. Penurunan ini sejalan dengan turunnya EBIT menjadi Rp53.159.000.000, sehingga menunjukkan bahwa berkurangnya laba operasional menjadi penyebab utama menurunnya NOPAT. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh penurunan harga komoditas, meningkatnya biaya operasional, serta persaingan yang semakin ketat pada beberapa sektor bisnis perusahaan.

Selanjutnya, pada tahun 2025 NOPAT kembali menurun menjadi Rp40.205.000.000, dengan EBIT sebesar Rp49.288.000.000 dan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,816. Penurunan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba operasional masih mengalami tekanan. Meskipun tingkat pajak relatif stabil dibandingkan tahun sebelumnya, penurunan EBIT menyebabkan laba operasional setelah pajak ikut mengalami penurunan.

Secara keseluruhan, perkembangan NOPAT PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kinerja operasionalnya hingga tahun 2023, namun mengalami perlambatan pada dua tahun berikutnya. Penurunan NOPAT pada tahun 2024 dan 2025 mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi tantangan dalam mempertahankan tingkat profitabilitas operasional. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi biaya, memperkuat kinerja operasional, serta mengoptimalkan strategi bisnis pada setiap lini usaha agar mampu meningkatkan laba operasional setelah pajak secara berkelanjutan dan menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

b. **Menghitung *Invested capital* (IC)**

Tujuan analisis *invested capital* adalah untuk mengetahui besarnya total modal yang digunakan perusahaan, yang mencakup hutang, ekuitas, serta hutang jangka pendek. Dengan menghitung *invested capital*, perusahaan dapat melihat seberapa besar dana yang telah dialokasikan untuk menghasilkan laba. Hal ini membantu dalam menilai efisiensi penggunaan modal serta mengidentifikasi peluang peningkatan nilai tambah perusahaan. Adapun rumus *invested capital* yaitu:

$$IC = (\text{Total Hutang dan Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

Berikut perhitungan *invested capital* pada PT Astra International Tbk:

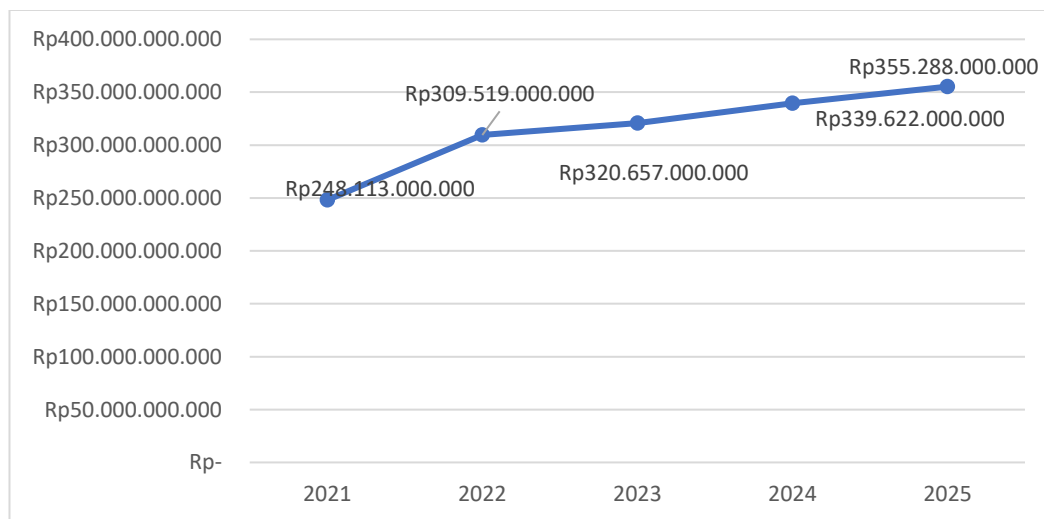
Tabel 4.2
Perhitungan *Invested capital* (IC)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL HUTANG DAN EKUITAS (1) (Rp)	HUTANG JANGKA PENDEK (2) (Rp)	<i>INVESTED CAPITAL</i> (1-2) (Rp)
2021	367.311.000.000	119.198.000.000	248.113.000.000
2022	413.297.000.000	103.778.000.000	309.519.000.000
2023	445.679.000.000	125.022.000.000	320.657.000.000
2024	472.925.000.000	133.303.000.000	339.622.000.000
2025	507.366.000.000	152.078.000.000	355.288.000.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Invested capital* PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.4
Tren Perkembangan *Invested capital* (IC)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.2, perhitungan *invested capital* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 memperlihatkan tren yang terus meningkat setiap tahunnya. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan secara konsisten menambah modal jangka panjang yang digunakan

untuk membiayai aset produktif dan menunjang kegiatan operasional. *Invested capital* dihitung dari total hutang dan ekuitas yang dikurangi hutang jangka pendek, sehingga mencerminkan besarnya dana jangka panjang yang benar-benar diinvestasikan dalam perusahaan.

Pada tahun 2021, *invested capital* tercatat sebesar Rp248.113.000.000. Nilai tersebut menggambarkan kondisi perusahaan yang mulai memperkuat struktur permodalannya seiring dengan pemulihan aktivitas bisnis setelah pandemi. Modal jangka panjang yang dimiliki menjadi dasar bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional serta mendukung pertumbuhan usaha.

Pada tahun 2022, *invested capital* meningkat menjadi Rp309.519.000.000. Kenaikan ini terjadi karena adanya peningkatan total hutang dan ekuitas yang disertai dengan penurunan hutang jangka pendek. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan semakin mengandalkan pendanaan jangka panjang untuk mendukung pengembangan bisnis dan memperkuat kapasitas operasionalnya.

Pada tahun 2023, *invested capital* kembali mengalami peningkatan menjadi Rp320.657.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tetap mempertahankan komitmennya dalam melakukan investasi jangka panjang meskipun menghadapi berbagai dinamika pada lingkungan bisnis. Peningkatan modal yang diinvestasikan mencerminkan upaya perusahaan dalam menjaga keberlangsungan pertumbuhan dan memperkuat daya saing di berbagai segmen usaha.

Selanjutnya, pada tahun 2024, *invested capital* meningkat menjadi Rp339.622.000.000. Bertambahnya nilai *invested capital* menunjukkan semakin besarnya dana jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset produktif.

Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan terus memperluas kapasitas usahanya melalui penguatan struktur permodalan guna mendukung pencapaian kinerja yang lebih baik.

Pada tahun 2025, *invested capital* kembali mengalami peningkatan hingga mencapai Rp355.288.000.000, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini dipengaruhi oleh bertambahnya total hutang dan ekuitas menjadi Rp507.366.000.000, meskipun hutang jangka pendek juga meningkat menjadi Rp152.078.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu meningkatkan pendanaan jangka panjang yang dimiliki untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi strategis.

Secara keseluruhan, perkembangan *invested capital* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan peningkatan yang berkesinambungan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan terus memperkuat modal jangka panjang sebagai sumber pendanaan bagi aset produktif dan pengembangan usaha. Meskipun demikian, peningkatan *invested capital* perlu diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional yang optimal agar penggunaan modal menjadi lebih efisien serta mampu menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi perusahaan dan para pemegang saham.

c. **Menghitung *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC):**

1) **Menghitung Tingkat Modal (*debt ratio*) (D)**

Analisis tingkat modal bertujuan untuk melihat sejauh mana pendanaan perusahaan didominasi oleh utang. Rasio ini membantu mengevaluasi tingkat risiko keuangan, besarnya beban kewajiban yang harus ditanggung, serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Adapun rumus tingkat

modal yaitu:

$$D = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang dan total ekuitas}} \times 100\%$$

Berikut perhitungan tingkat modal pada PT Astra International Tbk:

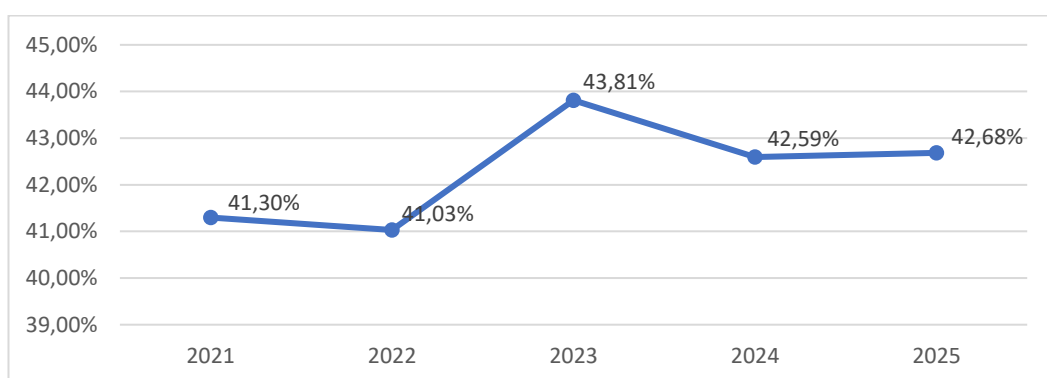
Tabel 4.3
Perhitungan Tingkat Modal
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL HUTANG (1) (Rp)	TOTAL HUTANG DAN TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	TINGKAT MODAL (D) (1:2) (%)
2021	151.696.000.000	367.311.000.000	41,30%
2022	169.577.000.000	413.297.000.000	41,03%
2023	195.261.000.000	445.679.000.000	43,81%
2024	201.429.000.000	472.925.000.000	42,59%
2025	216.554.000.000	507.366.000.000	42,68%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.5
Tren Perkembangan Tingkat Modal
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.3, tingkat modal PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang relatif stabil dengan fluktuasi yang tidak terlalu

besar. Rasio ini menggambarkan proporsi total utang terhadap total sumber pendanaan perusahaan yang terdiri atas utang dan ekuitas. Perubahan tingkat modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam mengelola struktur pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi.

Pada tahun 2021, tingkat modal sebesar 41,30%, yang menunjukkan bahwa sekitar 41,30% dari total pendanaan perusahaan berasal dari utang, sedangkan sisanya berasal dari ekuitas. Komposisi tersebut mencerminkan struktur modal yang cukup seimbang sehingga perusahaan masih mampu menjaga tingkat risiko keuangan pada tingkat yang terkendali.

Pada tahun 2022, tingkat modal sedikit menurun menjadi 41,03%. Penurunan ini menunjukkan bahwa peningkatan total hutang tidak sebesar pertumbuhan total sumber pendanaan perusahaan, sehingga proporsi penggunaan utang dalam struktur modal mengalami sedikit penurunan dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2023, tingkat modal meningkat menjadi 43,81%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan meningkatkan penggunaan pendanaan yang berasal dari utang untuk mendukung aktivitas operasional maupun pengembangan usaha. Meskipun demikian, peningkatan tersebut masih berada dalam kisaran yang relatif stabil sehingga struktur modal perusahaan tetap terjaga.

Pada tahun 2024, tingkat modal kembali menurun menjadi 42,59%. Penurunan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekuitas relatif lebih besar dibandingkan peningkatan total hutang, sehingga proporsi utang dalam struktur pendanaan perusahaan mengalami sedikit penurunan. Namun, perubahan tersebut tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan tahun

sebelumnya.

Selanjutnya, pada tahun 2025 tingkat modal mengalami kenaikan tipis menjadi 42,68%. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya total hutang menjadi Rp216.554.000.000, yang diikuti dengan kenaikan total hutang dan ekuitas menjadi Rp507.366.000.000. Meskipun demikian, perubahan rasio tersebut masih tergolong kecil sehingga mencerminkan bahwa perusahaan tetap mempertahankan struktur modal yang relatif konsisten.

Secara keseluruhan, perkembangan tingkat modal PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan. Fluktuasi yang terjadi dari tahun ke tahun tidak terlalu besar, sehingga mencerminkan pengelolaan struktur modal yang cukup baik. Dengan mempertahankan komposisi pendanaan yang seimbang, perusahaan diharapkan mampu mengendalikan risiko keuangan sekaligus mendukung pertumbuhan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

2) Menghitung *Cost of debt* (rd)

Tujuan analisis *cost of debt* adalah untuk mengetahui besarnya biaya yang harus ditanggung perusahaan akibat penggunaan utang. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efisiensi dalam pembiayaan, besarnya beban bunga yang harus dibayar, serta pengaruhnya terhadap profitabilitas dan struktur modal perusahaan. Adapun rumus *cost of debt* yaitu:

$$rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total hutang}} \times 100\%$$

Berikut perhitungan *cost of debt* pada PT Astra International Tbk:

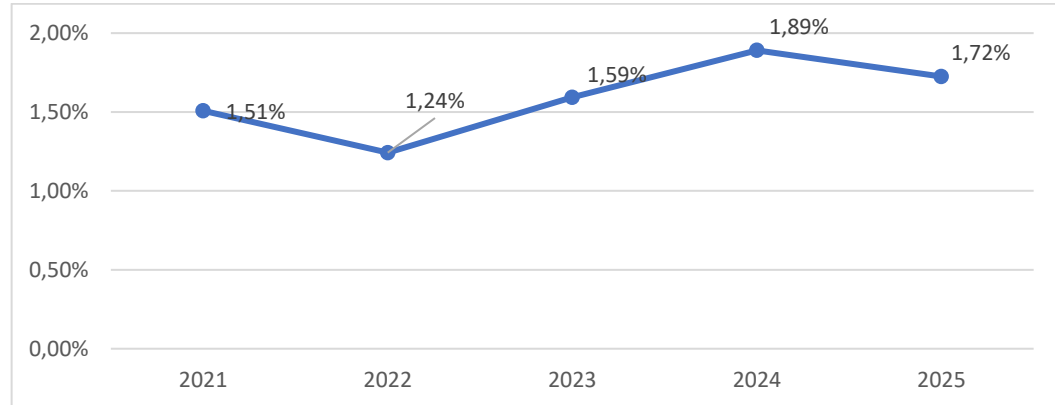
Tabel 4.4
Perhitungan *Cost of debt* (rd)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	BEBAN BUNGA (1) (Rp)	TOTAL HUTANG (2) (Rp)	<i>COST OF DEBT</i> (rd) (1:2)
2021	2.288.000.000	151.696.000.000	1,51%
2022	2.107.000.000	169.577.000.000	1,24%
2023	3.112.000.000	195.261.000.000	1,59%
2024	3.808.000.000	201.429.000.000	1,89%
2025	3.734.000.000	216.554.000.000	1,72%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.6
Tren Perkembangan *Cost of debt*
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.4, nilai *cost of debt* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Perubahan tersebut mencerminkan dinamika beban bunga yang harus ditanggung perusahaan serta kebijakan perusahaan dalam mengelola pendanaan yang berasal dari utang. *Cost of debt* merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan atas penggunaan dana pinjaman, sehingga semakin rendah nilainya

menunjukkan semakin efisien biaya pendanaan yang ditanggung perusahaan.

Pada tahun 2021, *cost of debt* tercatat sebesar 1,51%, yang diperoleh dari beban bunga sebesar Rp2.288.000.000 dengan total hutang sebesar Rp151.696.000.000. Nilai tersebut menunjukkan besarnya biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan utang sebagai salah satu sumber pendanaan.

Pada tahun 2022, *cost of debt* menurun menjadi 1,24%, meskipun total hutang meningkat menjadi Rp169.577.000.000. Penurunan rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh pendanaan dengan biaya bunga yang lebih rendah atau mengelola struktur utangnya secara lebih efisien sehingga beban bunga relatif menurun dibandingkan pertumbuhan total hutang.

Selanjutnya, pada tahun 2023 *cost of debt* meningkat menjadi 1,59%. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh naiknya beban bunga menjadi Rp3.112.000.000 seiring dengan bertambahnya total hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa biaya pendanaan yang harus ditanggung perusahaan mulai mengalami peningkatan.

Pada tahun 2024, *cost of debt* kembali meningkat menjadi 1,89%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini terjadi karena beban bunga meningkat menjadi Rp3.808.000.000, sementara total hutang juga bertambah menjadi Rp201.429.000.000. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi biaya pinjaman yang lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, yang kemungkinan dipengaruhi oleh perubahan kondisi pasar maupun kebijakan suku bunga.

Pada tahun 2025, *cost of debt* mengalami sedikit penurunan menjadi 1,72%. Penurunan ini terjadi meskipun beban bunga masih relatif tinggi, yaitu sebesar Rp3.734.000.000, dan total hutang meningkat menjadi Rp216.554.000.000. Hal tersebut menunjukkan

bahwa kenaikan total hutang lebih besar dibandingkan peningkatan beban bunga, sehingga rasio *cost of debt* mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya.

Secara keseluruhan, perkembangan *cost of debt* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan fluktuasi yang dipengaruhi oleh perubahan beban bunga dan jumlah utang perusahaan. Selain faktor internal berupa kebijakan pengelolaan struktur pendanaan, perubahan *cost of debt* juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan pergerakan suku bunga di pasar. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus mengelola komposisi utangnya secara optimal agar biaya pendanaan tetap efisien sehingga dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

3) Menghitung Tingkat Modal dan Ekuitas (*Equity Ratio*)

Tujuan analisis tingkat modal dan ekuitas adalah untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai oleh modal sendiri. Rasio ini mencerminkan tingkat kemandirian keuangan, stabilitas finansial, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko tanpa terlalu bergantung pada utang. Adapun rumus tingkat modal dan ekuitas yaitu:

$$E = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang} + \text{total ekuitas}}$$

Berikut perhitungan tingkat modal dan ekuitas pada PT Astra International Tbk:

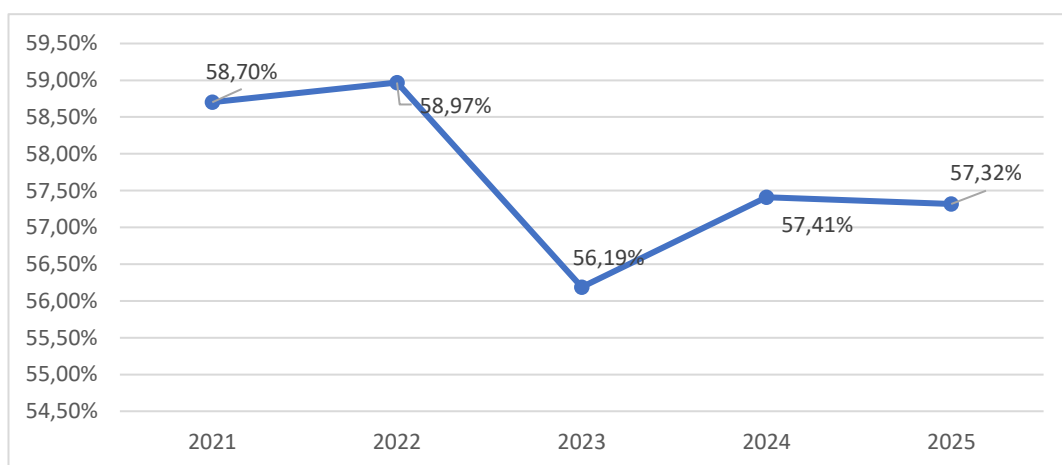
Tabel 4.5
Perhitungan Tingkat Modal dan Ekuitas
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL EKUITAS (1) (Rp)	TOTAL HUTANG DAN TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	TINGKAT MODAL DAN EKUITAS (1:2)
2021	215.615.000.000	367.311.000.000	58,70%
2022	243.720.000.000	413.297.000.000	58,97%
2023	250.418.000.000	445.679.000.000	56,19%
2024	271.496.000.000	472.925.000.000	57,41%
2025	290.812.000.000	507.366.000.000	57,32%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal dan ekuitas PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.7
Tren Perkembangan Tingkat Modal dan Ekuitas
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.5, rasio ekuitas terhadap total pendanaan PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang relatif stabil. Rasio ini menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri dibandingkan dengan total sumber pendanaan yang terdiri atas utang dan ekuitas. Semakin tinggi rasio ekuitas, semakin besar kontribusi

modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan.

Pada tahun 2021, rasio ekuitas tercatat sebesar 58,70%, yang menunjukkan bahwa sebagian besar sumber pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Kondisi tersebut mencerminkan struktur permodalan yang cukup kuat karena perusahaan lebih banyak mengandalkan ekuitas dibandingkan utang dalam mendukung kegiatan operasionalnya.

Pada tahun 2022, rasio ekuitas meningkat sedikit menjadi 58,97%. Kenaikan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan total ekuitas lebih besar dibandingkan peningkatan total sumber pendanaan perusahaan, sehingga proporsi pendanaan yang berasal dari modal sendiri mengalami peningkatan meskipun tidak terlalu signifikan.

Selanjutnya, pada tahun 2023 rasio ekuitas menurun menjadi 56,19%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Penurunan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan total utang lebih besar dibandingkan pertumbuhan ekuitas, sehingga porsi pendanaan yang berasal dari modal sendiri menjadi lebih kecil dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2024, rasio ekuitas kembali meningkat menjadi 57,41%. Kenaikan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memperkuat kembali struktur permodalannya melalui peningkatan ekuitas yang relatif lebih besar dibandingkan pertumbuhan total pendanaan. Kondisi tersebut mencerminkan upaya perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri.

Pada tahun 2025, rasio ekuitas mengalami sedikit penurunan menjadi 57,32%. Penurunan ini terjadi karena peningkatan total hutang relatif lebih besar dibandingkan pertumbuhan ekuitas, meskipun nilai total ekuitas juga meningkat menjadi Rp290.812.000.000. Namun demikian, perubahan tersebut sangat

kecil sehingga struktur pendanaan perusahaan tetap menunjukkan kondisi yang stabil.

Secara keseluruhan, rasio ekuitas PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 berada pada kisaran 56%–59%, yang menunjukkan bahwa lebih dari separuh sumber pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Kondisi ini mencerminkan struktur modal yang sehat karena perusahaan memiliki tingkat ketergantungan terhadap utang yang relatif terkendali. Dengan proporsi ekuitas yang tetap dominan, perusahaan diharapkan mampu menjaga stabilitas keuangan, meningkatkan fleksibilitas dalam memperoleh pendanaan, serta mendukung pertumbuhan usaha secara berkelanjutan.

4) Menghitung *Cost of equity* (re)

Tujuan analisis *cost of equity* adalah untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham atas dana yang mereka tanamkan. Informasi ini penting bagi perusahaan dalam menilai apakah suatu investasi layak dilakukan atau tidak. Adapun rumus *cost of equity* yaitu:

$$re = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Berikut perhitungan *cost of equity* pada PT Astra International Tbk:

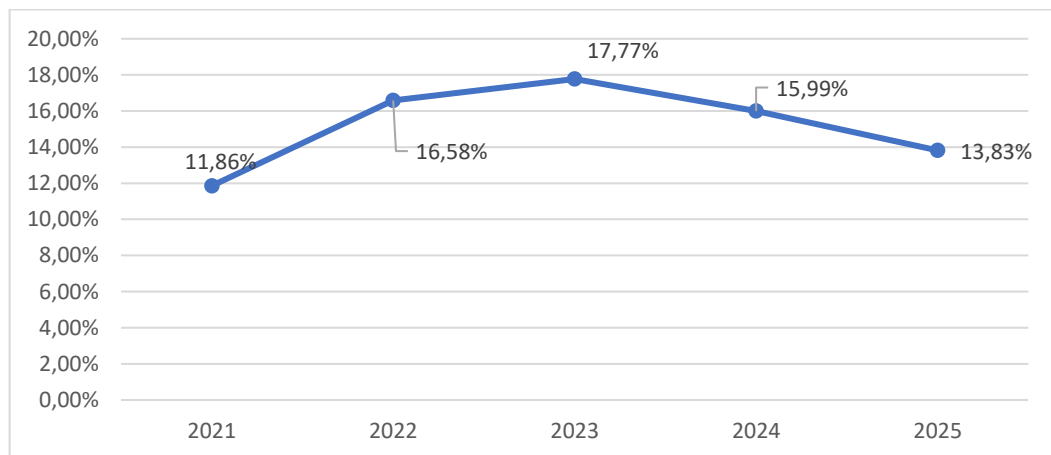
Tabel 4.6
Perhitungan *Cost of equity* (re)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK (1) (Rp)	TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	<i>COST OF EQUITY</i> (re) (1: 2)
2021	25.568.000.000	215.615.000.000	11,86%
2022	40.420.000.000	243.720.000.000	16,58%
2023	44.501.000.000	250.418.000.000	17,77%
2024	43.424.000.000	271.496.000.000	15,99%
2025	40.205.000.000	290.812.000.000	13,83%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren *Cost of equity* (re) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.8
Tren Perkembangan *Cost of equity* (re)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.6, nilai *cost of equity* (re) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan perkembangan yang berfluktuasi. *Cost of equity* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham atas modal yang telah diinvestasikan pada perusahaan. Besarnya

rasio ini dipengaruhi oleh perubahan laba bersih setelah pajak dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Pada tahun 2021, *cost of equity* tercatat sebesar 11,86%, yang diperoleh dari laba bersih setelah pajak sebesar Rp25.568.000.000 dan total ekuitas sebesar Rp215.615.000.000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang cukup baik terhadap modal yang ditanamkan oleh para pemegang saham.

Pada tahun 2022, *cost of equity* meningkat menjadi 16,58%. Peningkatan ini disebabkan oleh pertumbuhan laba bersih setelah pajak yang lebih besar dibandingkan peningkatan total ekuitas. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan efektivitas penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan.

Pada tahun 2023, *cost of equity* kembali mengalami kenaikan menjadi 17,77%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan tersebut mencerminkan semakin optimalnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang dimiliki, sehingga tingkat pengembalian kepada pemegang saham juga mengalami peningkatan.

Pada tahun 2024, *cost of equity* menurun menjadi 15,99%. Penurunan ini terjadi karena laba bersih setelah pajak mengalami sedikit penurunan, sedangkan total ekuitas terus meningkat. Akibatnya, tingkat pengembalian yang diperoleh atas modal sendiri menjadi lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Selanjutnya, pada tahun 2025 *cost of equity* kembali menurun menjadi 13,83%. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh menurunnya laba bersih setelah pajak menjadi Rp40.205.000.000, sementara total ekuitas meningkat menjadi Rp290.812.000.000. Kondisi ini menunjukkan bahwa pertumbuhan modal sendiri tidak diikuti dengan peningkatan laba

yang sebanding, sehingga tingkat pengembalian terhadap ekuitas mengalami penurunan.

Secara keseluruhan, perkembangan *cost of equity* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Rasio ini mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas modal pemegang saham mengalami perlambatan pada dua tahun terakhir. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan profitabilitas serta mengoptimalkan pemanfaatan modal sendiri agar mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih baik kepada pemegang saham dan menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

5) Menghitung Tingkat Pajak (*Tax*)

Tujuan analisis tingkat pajak adalah untuk memperoleh estimasi NOPAT yang lebih tepat, sehingga perusahaan dapat mengetahui besarnya laba bersih yang benar-benar dihasilkan dari aktivitas operasionalnya.

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

Berikut perhitungan tingkat pajak pada PT Astra International Tbk:

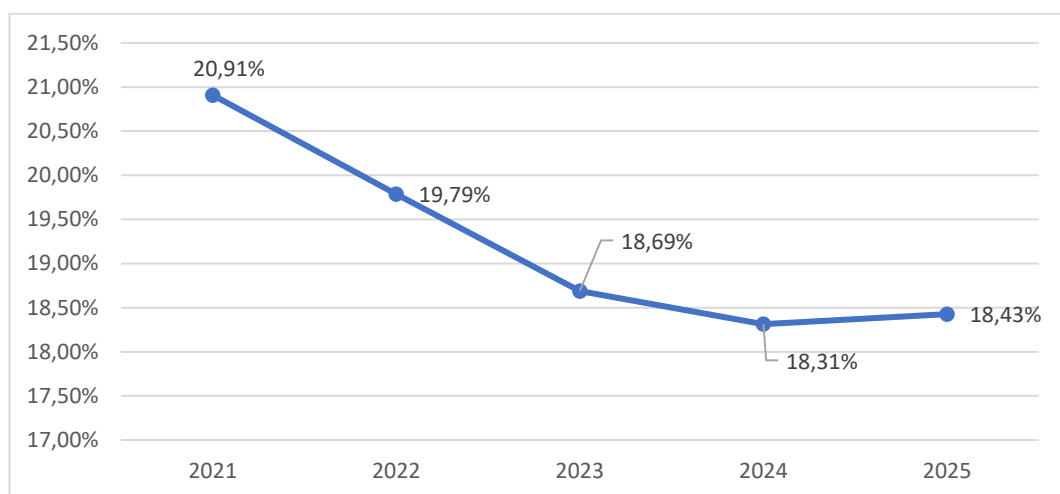
Tabel 4.7
Perhitungan Tingkat Pajak (Tax)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	BEBAN PAJAK (1) (Rp)	LABA BERSIH SEBELUM PAJAK (2) (Rp)	TINGKAT PAJAK (TAX) (1:2)
2021	6.764.000.000	32.350.000.000	20,91%
2022	9.970.000.000	50.390.000.000	19,79%
2023	10.228.000.000	54.729.000.000	18,69%
2024	9.735.000.000	53.159.000.000	18,31%
2025	9.083.000.000	49.288.000.000	18,43%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren tingkat pajak PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.9
Tren Perkembangan Tingkat Pajak
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.7, tingkat pajak (*tax rate*) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan perkembangan yang relatif berfluktuasi dengan kecenderungan menurun dari tahun 2021 hingga 2024, kemudian mengalami sedikit peningkatan pada tahun 2025. Rasio ini menunjukkan besarnya beban pajak yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan laba sebelum pajak yang dihasilkan selama

satu periode.

Pada tahun 2021, tingkat pajak tercatat sebesar 20,91%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Hal tersebut menunjukkan bahwa beban pajak yang ditanggung perusahaan masih relatif besar dibandingkan laba sebelum pajak yang diperoleh pada tahun tersebut.

Pada tahun 2022, tingkat pajak menurun menjadi 19,79%. Penurunan ini mengindikasikan bahwa peningkatan laba sebelum pajak lebih tinggi dibandingkan kenaikan beban pajak, sehingga proporsi beban pajak terhadap laba mengalami penurunan. Kondisi tersebut mencerminkan pengelolaan kewajiban perpajakan yang semakin efisien.

Selanjutnya, pada tahun 2023 tingkat pajak kembali mengalami penurunan menjadi 18,69%. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan efisiensi dalam pengelolaan pajak, yang didukung oleh pertumbuhan laba sebelum pajak serta pengelolaan kewajiban perpajakan yang lebih optimal.

Pada tahun 2024, tingkat pajak kembali menurun menjadi 18,31%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa proporsi beban pajak terhadap laba sebelum pajak semakin kecil, sehingga perusahaan mampu mempertahankan efisiensi dalam memenuhi kewajiban perpajakannya.

Pada tahun 2025, tingkat pajak mengalami sedikit peningkatan menjadi 18,43%. Kenaikan ini terjadi karena beban pajak dan laba sebelum pajak mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, namun penurunan laba sebelum pajak relatif lebih besar sehingga rasio tingkat pajak meningkat meskipun hanya dalam jumlah yang kecil.

Secara keseluruhan, perkembangan tingkat pajak PT Astra

International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan fluktuasi yang tidak terlalu besar. Rasio ini cenderung menurun dari tahun 2021 hingga 2024, kemudian mengalami sedikit kenaikan pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga tingkat pajaknya pada kisaran yang relatif stabil melalui pengelolaan kewajiban perpajakan yang baik. Dengan demikian, pengelolaan pajak yang efektif diharapkan dapat mendukung peningkatan laba setelah pajak serta memperkuat kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan.

6) Menghitung *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC)

Tujuan analisis WACC adalah untuk mengetahui besarnya rata-rata biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas. WACC digunakan untuk menilai kelayakan suatu investasi dengan mempertimbangkan biaya pendanaan yang digunakan. Adapun rumus WACC yaitu:

$$WACC = [(D \times rd)(1 - tax) + (E \times re)]$$

Perhitungan WACC pada PT Astra International Tbk dari tahun 2021 – 2025, yaitu sebagai berikut:

a) *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC) Tahun 2021

$$\begin{aligned} WACC &= [(41,30\% \times 1,51\%) (1 - 20,91\%) + (58,70\% \times 11,86\%)] \\ &= (0,0062363) (0,7909) + (0,0696182) \\ &= 0,0745216 \text{ atau } 7,46\% \end{aligned}$$

b) *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC) Tahun 2022

$$\begin{aligned} WACC &= [(41,03\% \times 1,24\%) (1 - 19,79\%) + (58,97\% \times 16,58\%)] \\ &= (0,00508772) (0,8021) + (0,09777226) \\ &= 0,10185312 \text{ atau } 10,19\% \end{aligned}$$

c) *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2023*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(43,81\% \times 1,59\%) (1 - 18,69\%) + (56,19\% \times 17,77\%)] \\ &= (0,00696579) (0,8131) + (0,09984963) \\ &= 0,10551351 \text{ atau } 10,55\% \end{aligned}$$

d) *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2024*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(42,59\% \times 1,89\%) (1 - 18,31\%) + (57,41\% \times 15,99\%)] \\ &= (0,00804951) (0,8169) + (0,09179859) \\ &= 0,0983742 \text{ atau } 9,84\% \end{aligned}$$

e) *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2025*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(42,68\% \times 1,89\%) (1 - 18,43\%) + (57,32\% \times 13,83\%)] \\ &= (0,00734096) (0,8157) + (0,07927356) \\ &= 0,08526158 \text{ atau } 8,53\% \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, maka dapat disajikan hasil perhitungan WACC untuk tahun 2021-2025, yaitu sebagai berikut:

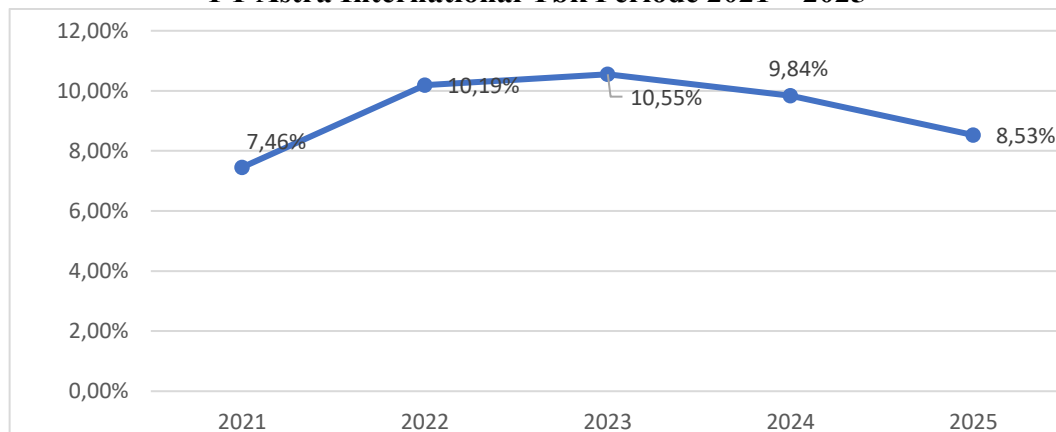
Tabel 4.8
Perhitungan *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	D	rd	E	re	TAX	WACC
2021	41,30%	1,51%	58,70%	11,86%	20,91%	7,46%
2022	41,03%	1,24%	58,97%	16,58%	19,79%	10,19%
2023	43,81%	1,59%	56,19%	17,77%	18,69%	10,55%
2024	42,59%	1,89%	57,41%	15,99%	18,31%	9,84%
2025	42,68%	1,72%	57,32%	13,83%	18,43%	8,53%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan WACC PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.10
Tren Perkembangan WACC
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.8, perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan perkembangan yang berfluktuasi. WACC mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Rasio ini menggambarkan rata-rata biaya modal yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari utang maupun ekuitas.

Pada tahun 2021, WACC tercatat sebesar 7,46%, yang menunjukkan bahwa biaya modal perusahaan masih relatif rendah. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh rendahnya biaya utang (*cost of debt*) dan biaya ekuitas (*cost of equity*), sehingga perusahaan dapat memperoleh pendanaan dengan biaya yang relatif efisien.

Pada tahun 2022, WACC meningkat menjadi 10,19%. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh meningkatnya *cost of equity* menjadi 16,58%, meskipun *cost of debt* mengalami penurunan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham semakin tinggi sehingga biaya modal perusahaan

ikut meningkat.

Pada tahun 2023, WACC kembali mengalami peningkatan menjadi 10,55%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini dipengaruhi oleh kenaikan *cost of equity* dan *cost of debt*, serta meningkatnya proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan rata-rata biaya modal yang harus ditanggung perusahaan menjadi lebih besar dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

Pada tahun 2024, WACC menurun menjadi 9,84%. Penurunan ini dipengaruhi oleh berkurangnya *cost of equity*, meskipun *cost of debt* mengalami sedikit peningkatan. Selain itu, struktur modal perusahaan tetap berada pada kondisi yang relatif stabil sehingga mampu menekan rata-rata biaya modal secara keseluruhan.

Selanjutnya, pada tahun 2025 WACC kembali mengalami penurunan menjadi 8,53%. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh menurunnya *cost of equity* menjadi 13,83% dan *cost of debt* menjadi 1,72%, sementara komposisi utang dan ekuitas tidak mengalami perubahan yang berarti. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber pendanaannya dengan lebih efisien sehingga rata-rata biaya modal yang ditanggung menjadi lebih rendah.

Secara keseluruhan, perkembangan WACC PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Nilai WACC meningkat dari tahun 2021 hingga 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Penurunan WACC pada dua tahun terakhir menunjukkan adanya peningkatan efisiensi dalam pengelolaan biaya pendanaan perusahaan. Dengan mempertahankan biaya modal pada tingkat yang optimal, perusahaan diharapkan mampu memperoleh tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi daripada WACC sehingga dapat menciptakan nilai tambah

dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham secara berkelanjutan.

d. **Menghitung *Capital Charge***

Tujuan analisis *capital charge* adalah untuk mengevaluasi seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modal yang dimilikinya, termasuk menghitung biaya modal yang harus ditanggung dalam pembiayaan aset perusahaan. Adapun rumus *capital charge* yaitu:

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

Berikut perhitungan *capital charge* pada PT Astra International Tbk:

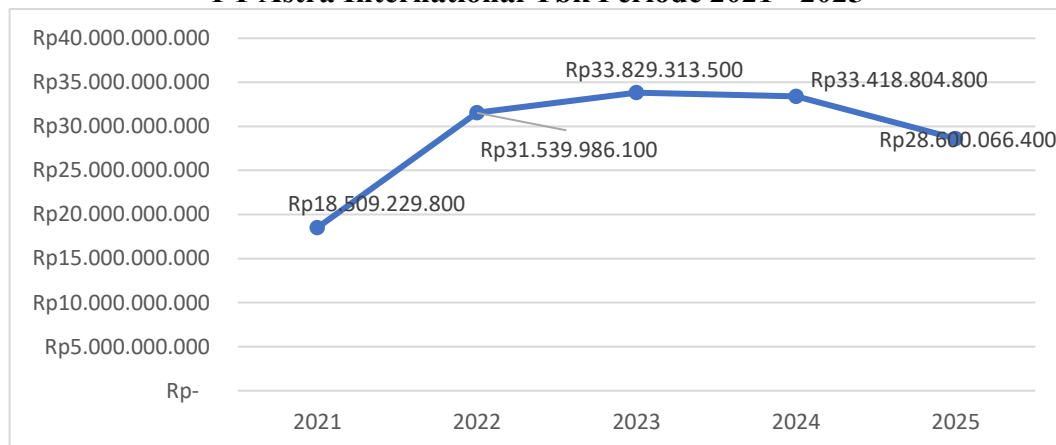
Tabel 4.9
Perhitungan *Capital charge*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	WACC (1)	INVESTED CAPITAL (2) (Rp)	CAPITAL CHARGE (1 x 2) (Rp)
2021	7,46%	Rp 248.113.000.000	Rp 18.509.229.800
2022	10,19%	Rp 309.519.000.000	Rp 31.539.986.100
2023	10,55%	Rp 320.657.000.000	Rp 33.829.313.500
2024	9,84%	Rp 339.622.000.000	Rp 33.418.804.800
2025	8,53%	Rp 335.288.000.000	Rp 28.600.066.400

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *capital charge* PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.11
Tren Perkembangan *Capital Charge*
PT Astra International Tbk Periode 2021 - 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.9, nilai *capital charge* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan perkembangan yang berfluktuasi. *Capital charge* merupakan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan modal yang diinvestasikan, yang dihitung berdasarkan perkalian antara *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dengan *invested capital*. Oleh karena itu, perubahan pada kedua komponen tersebut akan memengaruhi besarnya *capital charge* setiap tahunnya.

Pada tahun 2021, *capital charge* tercatat sebesar Rp18.509.229.800, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Nilai tersebut dihasilkan dari WACC sebesar 7,46% dan *invested capital* sebesar Rp248.113.000.000, sehingga biaya modal yang harus ditanggung perusahaan masih relatif rendah.

Pada tahun 2022, *capital charge* meningkat menjadi Rp31.539.986.100. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya WACC menjadi 10,19% serta bertambahnya *invested capital* menjadi Rp309.519.000.000. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa meningkatnya biaya modal dan penggunaan modal jangka panjang menyebabkan beban modal perusahaan ikut bertambah.

Pada tahun 2023, *capital charge* kembali mengalami peningkatan menjadi Rp33.829.313.500, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya WACC menjadi 10,55%, disertai dengan peningkatan *invested capital* menjadi Rp320.657.000.000. Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan memerlukan biaya modal yang lebih besar untuk mendukung aktivitas operasional dan investasinya.

Pada tahun 2024, *capital charge* mengalami sedikit penurunan menjadi Rp33.418.804.800. Penurunan tersebut terjadi karena WACC menurun menjadi 9,84%, meskipun *invested capital* meningkat menjadi Rp339.622.000.000. Dengan demikian, penurunan rata-rata biaya modal mampu mengimbangi peningkatan modal yang diinvestasikan sehingga total *capital charge* menjadi lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2025, *capital charge* kembali menurun menjadi Rp28.600.066.400. Penurunan ini dipengaruhi oleh turunnya WACC menjadi 8,53%, sementara *invested capital* masih berada pada tingkat yang relatif tinggi, yaitu sebesar Rp335.288.000.000. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penurunan biaya modal memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap nilai *capital charge* dibandingkan perubahan *invested capital*.

Secara keseluruhan, perkembangan *capital charge* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Nilainya meningkat dari tahun 2021 hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Hal ini mengindikasikan bahwa biaya modal perusahaan menjadi lebih efisien pada dua tahun terakhir. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa laba operasional yang dihasilkan mampu melampaui *capital charge* sehingga penggunaan modal dapat memberikan nilai tambah serta mendukung peningkatan nilai

perusahaan secara berkelanjutan.

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

Analisis *Economic Value Added* (EVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut berdasarkan perhitungan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT), *invested capital*, dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC):

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

Berdasarkan rumus tersebut, maka *Economic Value Added* (EVA) dapat dihitung sebagai berikut:

1) *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2021 (Rp)

$$\begin{aligned} EVA &= 25.568.000.000 - 18.509.229.800 \\ &= 7.058.770.200 \end{aligned}$$

2) *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2022 (Rp)

$$\begin{aligned} EVA &= 40.420.000.000 - 31.539.986.100 \\ &= 8.880.013.900 \end{aligned}$$

3) *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned} EVA &= 44.501.000.000 - 33.829.313.500 \\ &= 10.671.686.500 \end{aligned}$$

4) *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned} EVA &= 43.424.000.000 - 33.418.804.800 \\ &= 10.005.195.200 \end{aligned}$$

5) *Economic Value Added* (EVA) Tahun 2025 (Rp)

$$\begin{aligned} EVA &= 40.205.000.000 - 28.600.066.400 \\ &= 11.604.933.600 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diuraikan dalam tabel perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT Astra International Tbk tahun 2021-2025, yaitu sebagai berikut:

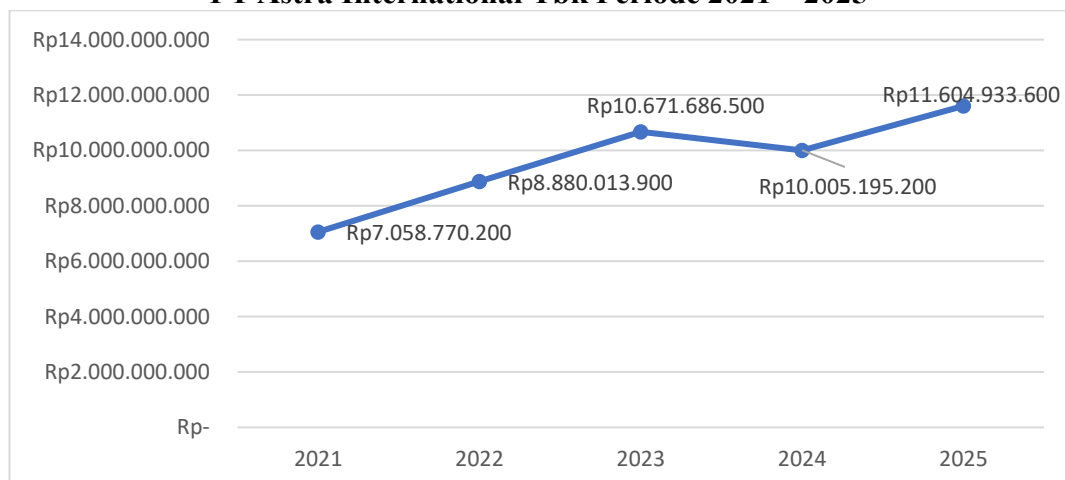
Tabel 4.10
Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	NOPAT (1) (Rp)	<i>CAPITAL CHARGE</i> (2) (Rp)	EVA (1-2) (Rp)
2021	25.568.000.000	18.509.229.800	7.058.770.200
2022	40.420.000.000	31.539.986.100	8.880.013.900
2023	44.501.000.000	33.829.313.500	10.671.686.500
2024	43.424.000.000	33.418.804.800	10.005.195.200
2025	40.205.000.000	28.600.066.400	11.604.933.600

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Economic Value Added* (EVA) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.12
Tren Perkembangan *Economic Value Added* (EVA)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.10, nilai *Economic Value Added* (EVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan hasil yang positif pada setiap tahun penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yang lebih besar dibandingkan capital charge, sehingga perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham.

Pada tahun 2021, EVA tercatat sebesar Rp7.058.770.200. Nilai

tersebut menunjukkan bahwa laba operasional setelah pajak yang diperoleh perusahaan telah mampu menutupi seluruh biaya modal yang digunakan, meskipun nilai tambah ekonomi yang dihasilkan masih relatif rendah dibandingkan tahun-tahun berikutnya.

Pada tahun 2022, EVA meningkat menjadi Rp8.880.013.900. Peningkatan ini dipengaruhi oleh kenaikan NOPAT yang lebih besar dibandingkan peningkatan *capital charge*, sehingga perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi yang lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2023, EVA kembali mengalami peningkatan menjadi Rp10.671.686.500. Kenaikan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan laba operasional setelah pajak masih mampu mengimbangi kenaikan biaya modal. Kondisi ini mencerminkan semakin baiknya kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki untuk menciptakan nilai tambah.

Pada tahun 2024, EVA sedikit menurun menjadi Rp10.005.195.200. Penurunan ini terjadi karena NOPAT mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, meskipun *capital charge* juga sedikit menurun. Akibatnya, nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan menjadi sedikit lebih rendah dibandingkan tahun 2023.

Pada tahun 2025, EVA kembali meningkat menjadi Rp11.604.933.600, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini terjadi meskipun NOPAT menurun menjadi Rp40.205.000.000, karena penurunan *capital charge* menjadi Rp28.600.066.400 lebih besar daripada penurunan NOPAT. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan nilai tambah ekonomi melalui penurunan biaya modal yang lebih efisien.

Secara keseluruhan, perkembangan EVA PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren yang positif. Nilai

EVA mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga 2023, sedikit menurun pada tahun 2024, kemudian kembali meningkat pada tahun 2025 hingga mencapai nilai tertinggi selama periode penelitian. Seluruh nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modal yang ditanggung. Dengan demikian, PT Astra International Tbk dinilai berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi secara berkelanjutan, sehingga mencerminkan kinerja keuangan yang baik serta memberikan manfaat bagi perusahaan maupun para pemegang saham.

4.2.2 Analisis Kinerja Keuangan PT Astra International Tbk dengan Metode *Financial Value Added* (FVA)

Metode *Financial Value Added* (FVA) adalah selisih antara laba bersih operasi setelah pajak (NOPAT) dan *equivalent depreciation* yang telah dikurangi dengan penyusutan. FVA dirumuskan sebagai berikut:

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Berikut langkah-langkah dalam menghitung *Financial Value Added* (FVA):

a. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Tujuan dari menganalisis *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) adalah untuk mengetahui seberapa besar peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Adapun rumus NOPAT yaitu:

$$NOPAT = EBIT (1 - Tax)$$

Berikut perhitungan NOPAT pada PT Astra International Tbk:

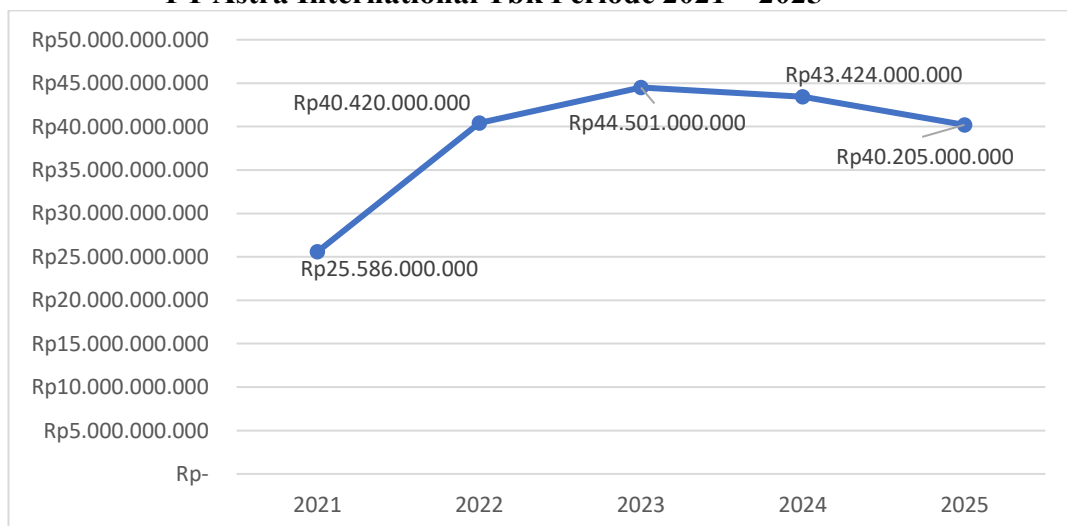
Tabel 4.11
Perhitungan NOPAT
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	EBIT (Rp)	1 - TAX	NOPAT (Rp)
2021	32.350.000.000	0,791	25.586.000.000
2022	50.390.000.000	0,802	40.420.000.000
2023	54.729.000.000	0,813	44.501.000.000
2024	53.159.000.000	0,817	43.424.000.000
2025	49.288.000.000	0,816	40.205.000.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan NOPAT PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.13
Tren Perkembangan NOPAT
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.11, selama periode 2021–2025, kinerja NOPAT PT Astra International Tbk menunjukkan pergerakan yang fluktuatif, dengan tren peningkatan hingga tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. NOPAT merupakan indikator penting yang

mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasional setelah pajak. Perubahan nilai NOPAT dipengaruhi langsung oleh dua komponen utama, yaitu EBIT dan tingkat pajak efektif ($1 - tax$).

Pada tahun 2021, NOPAT tercatat sebesar Rp25.586.000.000 yang berasal dari EBIT sebesar Rp32.350.000.000 dengan faktor $1 - tax$ sebesar 0,791 (tarif pajak sekitar 20,9%). Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai berada dalam fase stabil setelah periode pemulihan ekonomi. Aktivitas operasional berjalan cukup baik, terutama didukung oleh sektor otomotif dan jasa keuangan, serta meningkatnya daya beli masyarakat yang mendorong penjualan.

Pada tahun 2022, terjadi peningkatan signifikan pada NOPAT menjadi Rp40.420.000.000, seiring dengan kenaikan EBIT menjadi Rp50.390.000.000 dan faktor pajak sebesar 0,802. Hal ini mengindikasikan adanya perbaikan kinerja operasional perusahaan. Peningkatan tersebut didorong oleh pertumbuhan penjualan kendaraan, membaiknya sektor pembiayaan, serta kontribusi yang kuat dari segmen alat berat dan pertambangan. Selain itu, efisiensi dalam pengelolaan biaya operasional turut meningkatkan laba perusahaan.

Pada tahun 2023, NOPAT kembali mengalami peningkatan menjadi Rp44.501.000.000 dengan EBIT sebesar Rp54.729.000.000 dan faktor pajak sebesar 0,813. Tahun ini menjadi periode dengan kinerja terbaik selama rentang waktu penelitian. Kenaikan ini dipengaruhi oleh tingginya harga komoditas yang berdampak positif terhadap sektor pertambangan, serta kuatnya diversifikasi bisnis perusahaan pada sektor otomotif, agribisnis, dan infrastruktur. Efisiensi operasional dan peningkatan produktivitas juga turut berkontribusi terhadap pertumbuhan laba.

Namun, pada tahun 2024, NOPAT mengalami sedikit

penurunan menjadi Rp43.424.000.000, meskipun EBIT masih berada pada level yang tinggi yaitu Rp53.159.000.000 dengan faktor pajak sebesar 0,817. Penurunan ini menunjukkan mulai adanya tekanan terhadap profitabilitas perusahaan. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh menurunnya harga komoditas yang berdampak pada segmen pertambangan, meningkatnya biaya operasional seperti energi dan logistik, serta persaingan yang semakin ketat di industri otomotif.

Pada tahun 2025, NOPAT kembali mengalami penurunan menjadi Rp40.205.000.000. Penurunan tersebut sejalan dengan turunnya EBIT menjadi Rp49.288.000.000, sedangkan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,816 relatif tidak mengalami perubahan dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan NOPAT pada tahun 2025 lebih dipengaruhi oleh menurunnya laba operasional perusahaan daripada perubahan beban pajak. Meskipun penurunannya tidak sedrastis data sebelumnya, kondisi tersebut tetap mengindikasikan adanya pelemahan kinerja operasional dibandingkan tahun 2023 dan 2024.

Penurunan EBIT pada tahun 2025 dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik eksternal maupun internal. Dari sisi eksternal, perlambatan permintaan pasar dan melemahnya harga beberapa komoditas memberikan tekanan terhadap pendapatan perusahaan, khususnya pada segmen pertambangan. Dari sisi internal, peningkatan biaya operasional serta persaingan yang semakin ketat di sektor otomotif turut menekan margin keuntungan perusahaan. Akibatnya, laba operasional mengalami penurunan yang berdampak langsung terhadap penurunan NOPAT.

Berdasarkan analisis selama lima tahun terakhir, kinerja NOPAT PT Astra International Tbk menunjukkan tren yang meningkat hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada

tahun 2025. Meskipun demikian, nilai NOPAT selama periode penelitian tetap berada pada tingkat yang positif, yang menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan laba operasional setelah pajak.

Penurunan NOPAT pada dua tahun terakhir menjadi indikasi bahwa perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat kinerja operasional melalui peningkatan penjualan, pengendalian biaya, serta optimalisasi strategi bisnis di berbagai lini usaha. Dengan upaya tersebut, diharapkan perusahaan mampu meningkatkan kembali NOPAT dan menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi pemegang saham.

b. Menghitung *Total resources* (TR)

Tujuan analisis *total resources* adalah untuk mengetahui besarnya dana yang dikelola perusahaan, sehingga dapat dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan guna menilai apakah perusahaan benar-benar menciptakan nilai tambah secara finansial. Adapun rumus *total resources* yaitu sebagai berikut:

$$TR = d + e$$

Berikut perhitungan *total resources* pada PT Astra International Tbk:

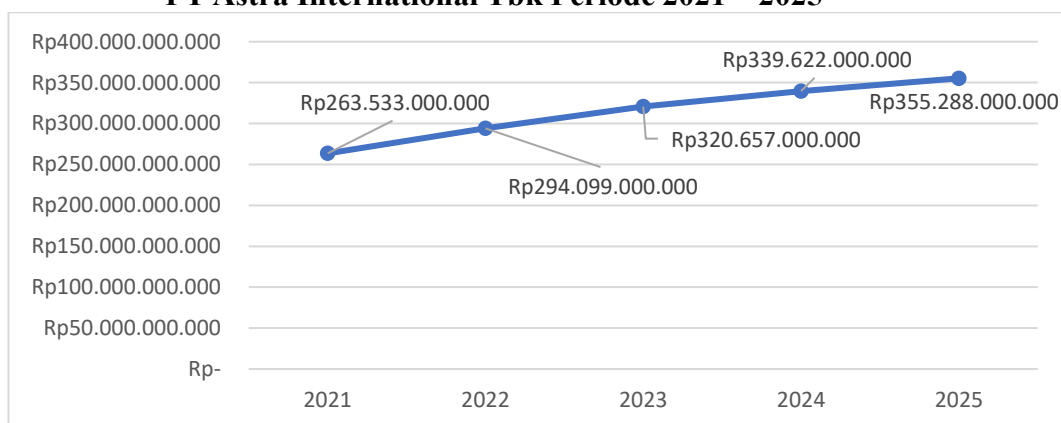
Tabel 4.12
Perhitungan *Total Resources*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	d (1) (Rp)	e (2) (Rp)	TR (1+2) (Rp)
2021	47.918.000.000	215.615.000.000	263.533.000.000
2022	50.379.000.000	243.720.000.000	294.099.000.000
2023	70.239.000.000	250.418.000.000	320.657.000.000
2024	68.126.000.000	271.496.000.000	339.622.000.000
2025	64.476.000.000	290.812.000.000	355.288.000.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *total resources* PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.14
Tren Perkembangan *Total Resources*
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.12, hasil perhitungan *total resources* (TR) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren yang terus meningkat. *Total resources* merupakan jumlah seluruh sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang (d) dan ekuitas (e). Besarnya *total resources* mencerminkan kapasitas pendanaan yang dimiliki perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional, investasi, maupun pengembangan usaha.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *total resources* sebesar Rp263.533.000.000, yang terdiri atas utang sebesar Rp47.918.000.000 dan ekuitas sebesar Rp215.615.000.000. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar sumber pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri, sehingga struktur permodalan perusahaan relatif kuat.

Pada tahun 2022, hasil perhitungan *total resources* meningkat menjadi Rp294.099.000.000, yang berasal dari utang sebesar Rp50.379.000.000 dan ekuitas sebesar Rp243.720.000.000. Peningkatan ini mencerminkan

bertambahnya sumber daya keuangan yang dimiliki perusahaan sebagai akibat dari meningkatnya modal sendiri dan pendanaan lainnya untuk menunjang aktivitas operasional.

Pada tahun 2023, hasil perhitungan *total resources* kembali mengalami peningkatan menjadi Rp320.657.000.000, yang terdiri atas utang sebesar Rp70.239.000.000 dan ekuitas sebesar Rp250.418.000.000. Kenaikan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan terus memperkuat kapasitas pendanaannya guna mendukung pengembangan usaha dan mempertahankan pertumbuhan kinerja operasional.

Pada tahun 2024, hasil perhitungan *total resources* meningkat menjadi Rp339.622.000.000. Meskipun utang mengalami sedikit penurunan menjadi Rp68.126.000.000, peningkatan ekuitas menjadi Rp271.496.000.000 mampu mendorong kenaikan *total resources*. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan sumber pendanaan perusahaan lebih banyak ditopang oleh peningkatan modal sendiri, sehingga struktur permodalan menjadi lebih sehat dan stabil.

Pada tahun 2025, hasil perhitungan *total resources* kembali mengalami peningkatan menjadi Rp355.288.000.000, yang merupakan jumlah tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan tersebut didukung oleh kenaikan ekuitas menjadi Rp290.812.000.000, meskipun utang sedikit menurun menjadi Rp64.476.000.000. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin mengandalkan pendanaan yang berasal dari modal sendiri dibandingkan dengan utang, sehingga tingkat ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal relatif lebih rendah.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *total resources* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren peningkatan yang konsisten. Pertumbuhan tersebut

mencerminkan semakin besarnya sumber daya keuangan yang dimiliki perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional, investasi, dan ekspansi usaha. Selain itu, peningkatan *total resources* yang didominasi oleh kenaikan ekuitas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur permodalan yang semakin kuat dan stabil. Oleh karena itu, analisis *total resources* menjadi penting karena dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaannya sebagai dasar untuk menciptakan nilai tambah dan meningkatkan kinerja keuangan pada periode berikutnya.

c. **Menghitung *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC):**

1. Menghitung Tingkat Modal (*debt ratio*) (D)

Analisis tingkat modal bertujuan untuk melihat sejauh mana pendanaan perusahaan didominasi oleh utang. Rasio ini membantu mengevaluasi tingkat risiko keuangan, besarnya beban kewajiban yang harus ditanggung, serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Adapun rumus tingkat modal yaitu:

$$D = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang dan total ekuitas}}$$

Berikut perhitungan tingkat modal pada PT Astra International Tbk:

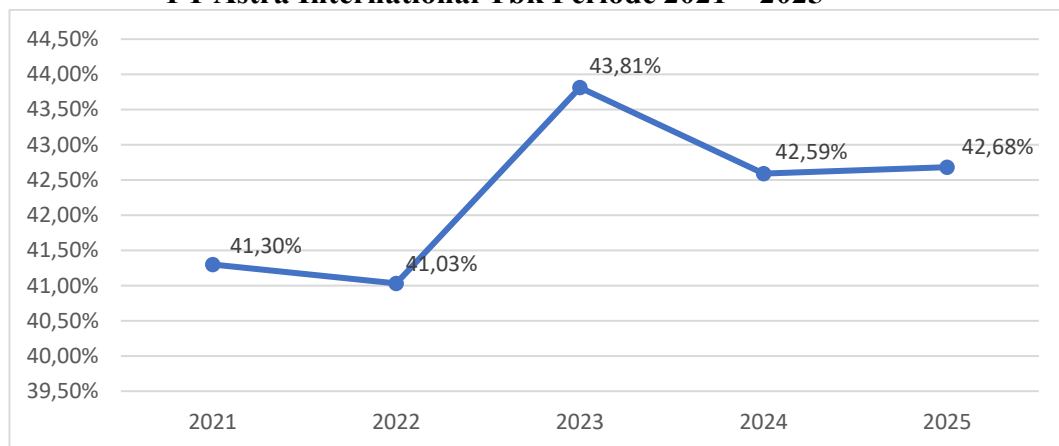
Tabel 4.13
Perhitungan Tingkat Modal
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL HUTANG (1) (Rp)	TOTAL HUTANG DAN TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	TINGKAT MODAL (D) (1:2) (%)
2021	151.696.000.000	367.311.000.000	41,30%
2022	169.577.000.000	413.297.000.000	41,03%
2023	195.261.000.000	445.679.000.000	43,81%
2024	201.429.000.000	472.925.000.000	42,59%
2025	216.554.000.000	507.366.000.000	42,68%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.15
Tren Perkembangan Tingkat Modal
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.13, hasil perhitungan tingkat modal (D) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang relatif stabil dengan sedikit fluktuasi. Tingkat modal merupakan proporsi penggunaan utang terhadap total sumber pendanaan perusahaan yang terdiri atas total utang dan total ekuitas. Rasio ini menggambarkan sejauh mana

perusahaan memanfaatkan utang dalam struktur permodalannya untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan tingkat modal sebesar 41,30%, yang menunjukkan bahwa sekitar 41,30% sumber pendanaan perusahaan berasal dari utang. Komposisi tersebut mencerminkan struktur modal yang cukup seimbang karena sebagian besar pendanaan masih berasal dari ekuitas.

Pada tahun 2022, tingkat modal sedikit menurun menjadi 41,03%. Penurunan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekuitas berlangsung lebih besar dibandingkan peningkatan total utang, sehingga proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan sedikit berkurang. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tetap mampu menjaga keseimbangan antara pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri.

Pada tahun 2023, hasil perhitungan tingkat modal meningkat menjadi 43,81%, yang merupakan rasio tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan utang dalam proporsi yang lebih besar untuk mendukung aktivitas operasional maupun ekspansi usaha. Meskipun demikian, penggunaan utang masih berada pada tingkat yang relatif terkendali sehingga struktur permodalan perusahaan tetap berada dalam kondisi yang sehat.

Pada tahun 2024, tingkat modal kembali mengalami penurunan menjadi 42,59%. Penurunan ini menunjukkan adanya penyesuaian komposisi pendanaan melalui peningkatan ekuitas yang lebih besar dibandingkan pertumbuhan utang. Dengan demikian, perusahaan tetap mampu mempertahankan struktur modal yang relatif stabil.

Pada tahun 2025, tingkat modal sedikit meningkat menjadi 42,68%. Kenaikan tersebut dipengaruhi oleh meningkatnya total utang menjadi Rp216.554.000.000 dan total utang serta ekuitas

menjadi Rp507.366.000.000. Meskipun terjadi peningkatan penggunaan utang, perubahan rasio tersebut relatif kecil dibandingkan tahun sebelumnya, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menjaga keseimbangan struktur permodalannya.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan tingkat modal PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang stabil dengan tingkat modal yang berada pada kisaran 41%–44%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola struktur modal secara konsisten melalui keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas. Struktur modal yang stabil mencerminkan pengelolaan pendanaan yang baik, sehingga dapat mendukung kegiatan operasional perusahaan sekaligus menjaga tingkat risiko keuangan pada level yang terkendali.

2. Menghitung *Cost of debt* (rd)

Tujuan analisis *cost of debt* adalah untuk mengetahui besarnya biaya yang harus ditanggung perusahaan akibat penggunaan utang. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efisiensi dalam pembiayaan, besarnya beban bunga yang harus dibayar, serta pengaruhnya terhadap profitabilitas dan struktur modal perusahaan. Adapun rumus *cost of debt* yaitu:

$$rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total hutang}}$$

Berikut perhitungan *cost of debt* pada PT Astra International Tbk:

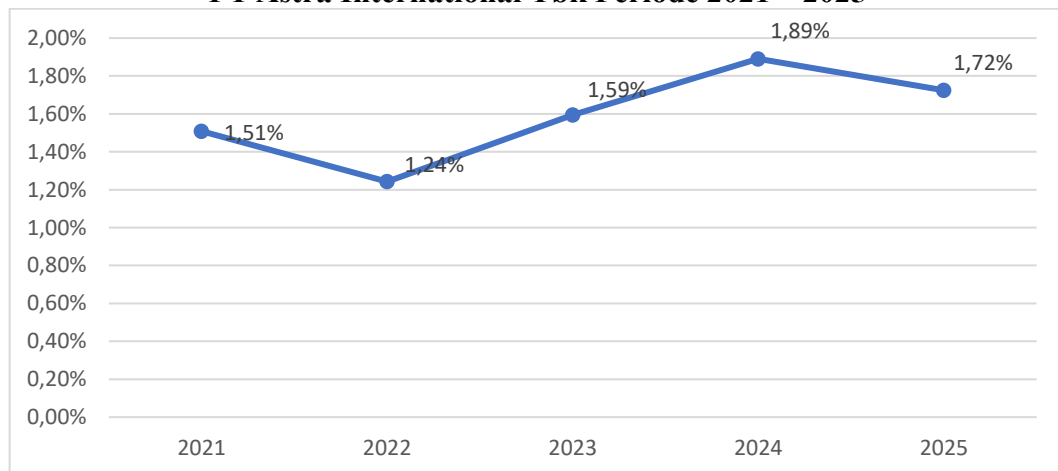
Tabel 4.14
Perhitungan *Cost of debt* (rd)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	BEBAN BUNGA (1) (Rp)	TOTAL HUTANG (2) (Rp)	<i>COST OF DEBT</i> (rd) (1:2)
2021	2.288.000.000	151.696.000.000	1,51%
2022	2.107.000.000	169.577.000.000	1,24%
2023	3.112.000.000	195.261.000.000	1,59%
2024	3.808.000.000	201.429.000.000	1,89%
2025	3.734.000.000	216.554.000.000	1,72%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.16
Tren Perkembangan *Cost of debt*
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.14, nilai *cost of debt* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Perubahan tersebut mencerminkan dinamika beban bunga yang harus ditanggung perusahaan serta kebijakan perusahaan dalam mengelola pendanaan yang berasal dari utang. *Cost of debt* merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan atas

penggunaan dana pinjaman, sehingga semakin rendah nilainya menunjukkan semakin efisien biaya pendanaan yang ditanggung perusahaan.

Pada tahun 2021, *cost of debt* tercatat sebesar 1,51%, yang diperoleh dari beban bunga sebesar Rp2.288.000.000 dengan total hutang sebesar Rp151.696.000.000. Nilai tersebut menunjukkan besarnya biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan utang sebagai salah satu sumber pendanaan.

Pada tahun 2022, *cost of debt* menurun menjadi 1,24%, meskipun total hutang meningkat menjadi Rp169.577.000.000. Penurunan rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh pendanaan dengan biaya bunga yang lebih rendah atau mengelola struktur utangnya secara lebih efisien sehingga beban bunga relatif menurun dibandingkan pertumbuhan total hutang.

Selanjutnya, pada tahun 2023 *cost of debt* meningkat menjadi 1,59%. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh naiknya beban bunga menjadi Rp3.112.000.000 seiring dengan bertambahnya total hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa biaya pendanaan yang harus ditanggung perusahaan mulai mengalami peningkatan.

Pada tahun 2024, *cost of debt* kembali meningkat menjadi 1,89%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini terjadi karena beban bunga meningkat menjadi Rp3.808.000.000, sementara total hutang juga bertambah menjadi Rp201.429.000.000. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi biaya pinjaman yang lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, yang kemungkinan dipengaruhi oleh perubahan kondisi pasar maupun kebijakan suku bunga.

Pada tahun 2025, *cost of debt* mengalami sedikit penurunan menjadi 1,72%. Penurunan ini terjadi meskipun beban bunga masih relatif tinggi, yaitu sebesar Rp3.734.000.000, dan total hutang

meningkat menjadi Rp216.554.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan total hutang lebih besar dibandingkan peningkatan beban bunga, sehingga rasio *cost of debt* mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya.

Secara keseluruhan, perkembangan *cost of debt* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan fluktuasi yang dipengaruhi oleh perubahan beban bunga dan jumlah utang perusahaan. Selain faktor internal berupa kebijakan pengelolaan struktur pendanaan, perubahan *cost of debt* juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan pergerakan suku bunga di pasar. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus mengelola komposisi utangnya secara optimal agar biaya pendanaan tetap efisien sehingga dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

3. Menghitung Tingkat Modal dan Ekuitas (*Equity Ratio*)

Tujuan analisis tingkat modal dan ekuitas adalah untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai oleh modal sendiri. Rasio ini mencerminkan tingkat kemandirian keuangan, stabilitas finansial, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko tanpa terlalu bergantung pada utang. Adapun rumus tingkat modal dan ekuitas yaitu:

$$E = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang dan total ekuitas}}$$

Berikut perhitungan tingkat modal dan ekuitas pada PT Astra International Tbk:

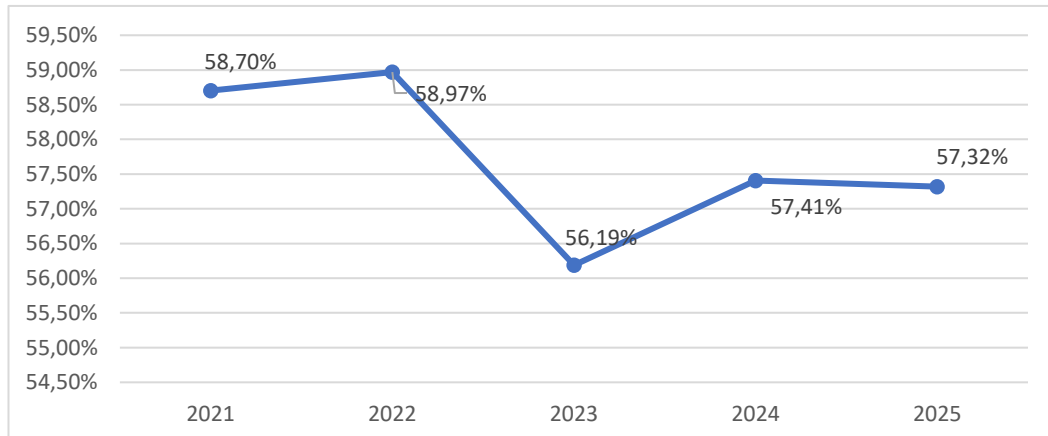
Tabel 4.15
Perhitungan Tingkat Modal dan Ekuitas
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL EKUITAS (1) (Rp)	TOTAL HUTANG DAN TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	TINGKAT MODAL DAN EKUITAS (1:2)
2021	215.615.000.000	367.311.000.000	58,70%
2022	243.720.000.000	413.297.000.000	58,97%
2023	250.418.000.000	445.679.000.000	56,19%
2024	271.496.000.000	472.925.000.000	57,41%
2025	290.812.000.000	507.366.000.000	57,32%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal dan ekuitas PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.17
Tren Perkembangan Tingkat Modal dan Ekuitas
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.15, hasil perhitungan tingkat modal dan ekuitas PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang relatif stabil dengan sedikit fluktuasi. Rasio ini menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri (ekuitas) dibandingkan dengan total sumber pendanaan yang terdiri atas utang dan ekuitas. Semakin

tinggi rasio ekuitas, semakin besar kontribusi modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan tingkat modal dan ekuitas sebesar 58,70%. Hal ini menunjukkan bahwa lebih dari separuh sumber pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri, sehingga struktur permodalan perusahaan tergolong cukup kuat dan tidak terlalu bergantung pada pendanaan melalui utang.

Pada tahun 2022, rasio ekuitas sedikit meningkat menjadi 58,97%. Peningkatan tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekuitas lebih besar dibandingkan pertumbuhan total sumber pendanaan, sehingga perusahaan semakin mengandalkan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi.

Pada tahun 2023, rasio ekuitas mengalami penurunan menjadi 56,19%. Penurunan ini menunjukkan bahwa proporsi penggunaan utang meningkat dibandingkan tahun sebelumnya, sehingga porsi pendanaan yang berasal dari modal sendiri menjadi sedikit berkurang. Meskipun demikian, ekuitas masih menjadi sumber pendanaan utama perusahaan.

Pada tahun 2024, tingkat modal dan ekuitas kembali meningkat menjadi 57,41%. Kenaikan ini mencerminkan adanya peningkatan kontribusi modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan, sehingga keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas tetap terjaga.

Pada tahun 2025, rasio ekuitas sedikit menurun menjadi 57,32%. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh meningkatnya total utang dan total pendanaan perusahaan, sehingga proporsi ekuitas terhadap total sumber pendanaan sedikit berkurang dibandingkan tahun sebelumnya. Namun demikian, perubahan yang terjadi relatif kecil dan menunjukkan bahwa perusahaan masih mempertahankan dominasi modal sendiri sebagai sumber pendanaan utama.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan tingkat modal dan ekuitas PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang stabil dengan rasio yang berada pada kisaran 56%–59%. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar pendanaan perusahaan secara konsisten berasal dari modal sendiri. Struktur pendanaan yang didominasi oleh ekuitas mencerminkan tingkat kemandirian finansial yang baik serta ketergantungan terhadap utang yang relatif terkendali. Dengan demikian, perusahaan memiliki struktur permodalan yang cukup sehat untuk mendukung keberlangsungan operasional dan pertumbuhan usaha dalam jangka panjang.

4. Menghitung *Cost of equity* (r_e)

Tujuan analisis *cost of equity* adalah untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham atas dana yang mereka tanamkan. Informasi ini penting bagi perusahaan dalam menilai apakah suatu investasi layak dilakukan atau tidak. Adapun rumus *cost of equity* yaitu:

$$r_e = \frac{\text{labar bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Berikut perhitungan *cost of equity* pada PT Astra International Tbk:

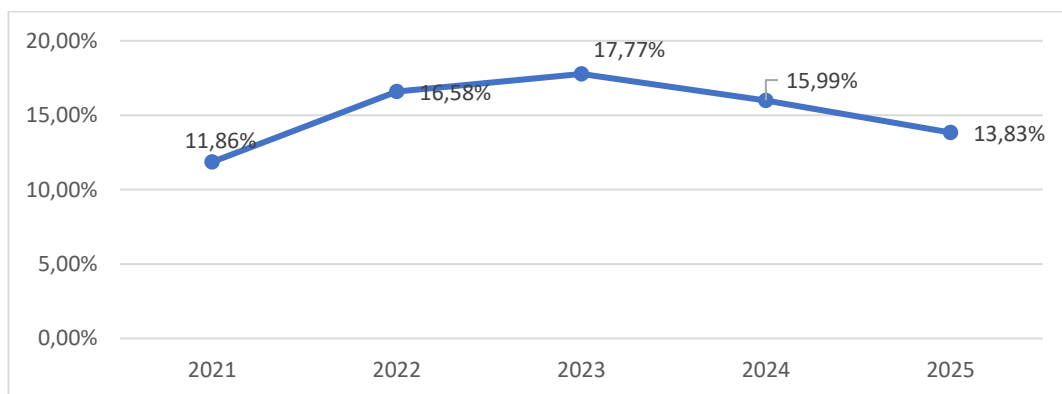
Tabel 4.16
Perhitungan *Cost of equity* (re)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK (1) (Rp)	TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	<i>COST OF EQUITY</i> (re) (1: 2)
2021	25.568.000.000	215.615.000.000	11,86%
2022	40.420.000.000	243.720.000.000	16,58%
2023	44.501.000.000	250.418.000.000	17,77%
2024	43.424.000.000	271.496.000.000	15,99%
2025	40.205.000.000	290.812.000.000	13,83%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren *Cost of equity* (re) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.18
Tren Perkembangan *Cost of equity* (re)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.16, hasil perhitungan *cost of equity* (re) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi. *Cost of equity* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham atas modal yang mereka investasikan. Besarnya rasio ini dipengaruhi oleh perubahan laba bersih setelah pajak dan

total ekuitas perusahaan.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *cost of equity* sebesar 11,86%, yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian kepada pemegang saham masih berada pada tingkat yang relatif moderat. Kondisi ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebesar Rp25.568.000.000 dari total ekuitas sebesar Rp215.615.000.000.

Pada tahun 2022, *cost of equity* meningkat menjadi 16,58%. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh kenaikan laba bersih setelah pajak menjadi Rp40.420.000.000, sementara pertumbuhan ekuitas tidak sebesar peningkatan laba. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

Pada tahun 2023, *cost of equity* kembali meningkat menjadi 17,77%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini didorong oleh meningkatnya laba bersih setelah pajak menjadi Rp44.501.000.000 dengan total ekuitas sebesar Rp250.418.000.000, sehingga perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih optimal atas modal yang dimiliki.

Pada tahun 2024, *cost of equity* mengalami penurunan menjadi 15,99%. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh menurunnya laba bersih setelah pajak menjadi Rp43.424.000.000, sementara total ekuitas meningkat menjadi Rp271.496.000.000. Kondisi ini menyebabkan tingkat pengembalian atas modal sendiri menjadi lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2025, *cost of equity* kembali mengalami penurunan menjadi 13,83%. Penurunan ini terjadi karena laba bersih setelah pajak turun menjadi Rp40.205.000.000, sedangkan

total ekuitas meningkat menjadi Rp290.812.000.000. Akibatnya, tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas modal yang diinvestasikan menjadi lebih rendah dibandingkan tahun 2024. Meskipun demikian, nilai *cost of equity* tetap menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan pengembalian positif bagi para pemegang saham.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *cost of equity* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang fluktuatif. Rasio ini meningkat dari tahun 2021 hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan 2025. Perubahan tersebut dipengaruhi oleh dinamika laba bersih setelah pajak dan total ekuitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan profitabilitas serta mengelola struktur permodalan secara efektif agar mampu memberikan tingkat pengembalian yang optimal kepada pemegang saham sekaligus menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan.

5. Menghitung Tingkat Pajak (*Tax*)

Tujuan analisis tingkat pajak adalah untuk memperoleh estimasi NOPAT yang lebih tepat, sehingga perusahaan dapat mengetahui besarnya laba bersih yang benar-benar dihasilkan dari aktivitas operasionalnya.

$$Tax = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}}$$

Berikut perhitungan tingkat pajak pada PT Astra International Tbk:

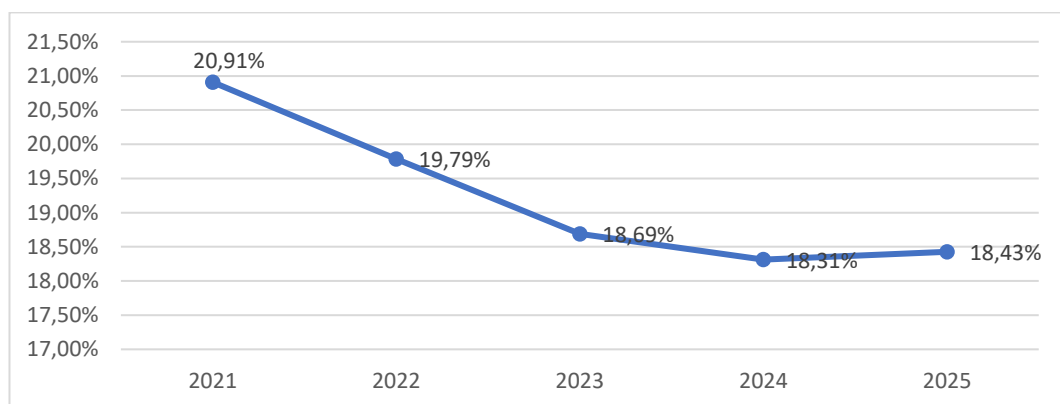
Tabel 4.17
Perhitungan Tingkat Pajak (Tax)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	BEBAN PAJAK (1) (Rp)	LABA BERSIH SEBELUM PAJAK (2) (Rp)	TINGKAT PAJAK (TAX) (1:2)
2021	6.764.000.000	32.350.000.000	20,91%
2022	9.970.000.000	50.390.000.000	19,79%
2023	10.228.000.000	54.729.000.000	18,69%
2024	9.735.000.000	53.159.000.000	18,31%
2025	9.083.000.000	49.288.000.000	18,43%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren tingkat pajak PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.19
Tren Perkembangan Tingkat Pajak
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.17, hasil perhitungan tingkat pajak (*tax rate*) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kecenderungan menurun dari tahun 2021 hingga 2024, kemudian mengalami sedikit peningkatan pada tahun 2025. Tingkat pajak dihitung berdasarkan perbandingan antara beban pajak dengan laba sebelum pajak, sehingga rasio ini mencerminkan besarnya proporsi laba yang digunakan untuk memenuhi kewajiban perpajakan perusahaan.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan tingkat pajak sebesar 20,91%, yang menunjukkan bahwa sekitar seperlima dari laba sebelum pajak digunakan untuk membayar kewajiban pajak. Pada tahun tersebut, beban pajak tercatat sebesar Rp6.764.000.000 dengan laba sebelum pajak sebesar Rp32.350.000.000.

Pada tahun 2022, tingkat pajak menurun menjadi 19,79%. Penurunan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba sebelum pajak lebih besar dibandingkan peningkatan beban pajak, sehingga proporsi pajak terhadap laba menjadi lebih rendah. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya pengelolaan beban pajak yang lebih efisien.

Pada tahun 2023, tingkat pajak kembali menurun menjadi 18,69%. Penurunan ini dipengaruhi oleh meningkatnya laba sebelum pajak menjadi Rp54.729.000.000, sedangkan beban pajak tercatat sebesar Rp10.228.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban perpajakannya.

Pada tahun 2024, tingkat pajak kembali mengalami penurunan menjadi 18,31%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Penurunan ini mencerminkan bahwa beban pajak tumbuh lebih lambat dibandingkan laba sebelum pajak. Selain itu, kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh strategi perencanaan pajak yang efektif maupun komposisi pendapatan perusahaan yang memberikan dampak terhadap besarnya beban pajak.

Pada tahun 2025, tingkat pajak sedikit meningkat menjadi 18,43%. Peningkatan ini terjadi karena laba sebelum pajak menurun menjadi Rp49.288.000.000, sementara beban pajak tercatat sebesar Rp9.083.000.000. Meskipun terjadi kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya, perubahan tersebut relatif kecil sehingga menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu

menjaga tingkat beban pajaknya pada kisaran yang stabil.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan tingkat pajak (*tax rate*) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren yang relatif stabil. Rasio ini mengalami penurunan secara bertahap dari tahun 2021 hingga 2024, kemudian sedikit meningkat pada tahun 2025. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola beban pajaknya secara cukup efektif, sehingga tidak memberikan tekanan yang besar terhadap laba perusahaan. Pengelolaan pajak yang efisien diharapkan dapat mendukung peningkatan laba setelah pajak dan memberikan kontribusi positif terhadap penciptaan nilai perusahaan.

6. Menghitung *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC)

Tujuan analisis WACC adalah untuk mengetahui besarnya rata-rata biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas. WACC digunakan untuk menilai kelayakan suatu investasi dengan mempertimbangkan biaya pendanaan yang digunakan. Adapun rumus WACC yaitu:

$$WACC = [(D \times rd)(1 - tax) + (E \times re)]$$

Perhitungan WACC pada PT Astra International Tbk dari tahun 2021 – 2025, yaitu sebagai berikut:

a. *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC) Tahun 2021

$$\begin{aligned} WACC &= [(41,30\% \times 1,51\%) (1 - 20,91\%) + (58,70\% \times 11,86\%)] \\ &= (0,0062363) (0,7909) + (0,0696182) \\ &= 0,0745216 \text{ atau } 7,46\% \end{aligned}$$

b. *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC) Tahun 2022

$$\begin{aligned} WACC &= [(41,03\% \times 1,24\%) (1 - 19,79\%) + (58,97\% \times 16,58\%)] \\ &= (0,00508772) (0,8021) + (0,09777226) \\ &= 0,10185312 \text{ atau } 10,19\% \end{aligned}$$

c. *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2023*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(43,81\% \times 1,59\%) (1 - 18,69\%) + (56,19\% \times 17,77\%)] \\ &= (0,00696579) (0,8131) + (0,09984963) \\ &= 0,10551351 \text{ atau } 10,55\% \end{aligned}$$

d. *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2024*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(42,59\% \times 1,89\%) (1 - 18,31\%) + (57,41\% \times 15,99\%)] \\ &= (0,00804951) (0,8169) + (0,09179859) \\ &= 0,0983742 \text{ atau } 9,84\% \end{aligned}$$

e. *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2025*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(42,68\% \times 1,72\%) (1 - 18,43\%) + (57,32\% \times 13,83\%)] \\ &= (0,00734096) (0,8157) + (0,07927356) \\ &= 0,08526158 \text{ atau } 8,53\% \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, maka dapat disajikan hasil perhitungan WACC untuk tahun 2021-2025, yaitu sebagai berikut:

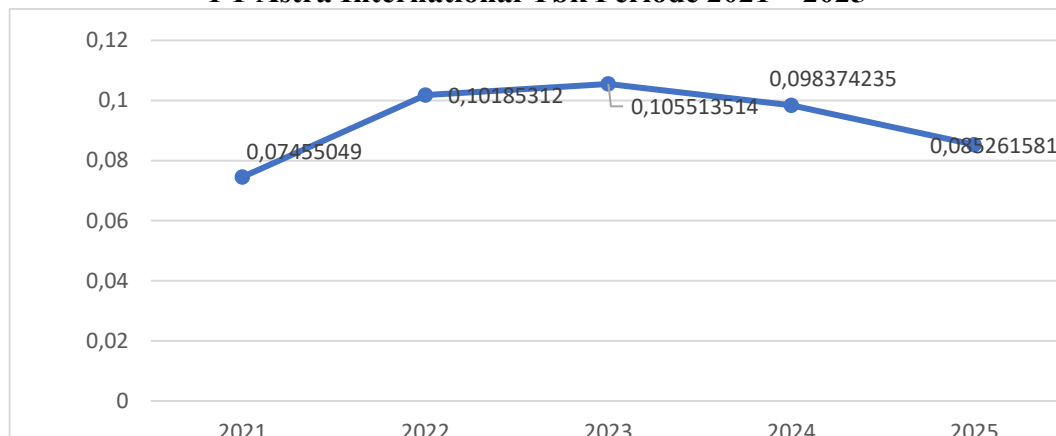
Tabel 4.18
Perhitungan *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	D	rd	E	re	TAX	WACC
2021	41,30%	1,51%	58,70%	11,86%	20,91%	7,46%
2022	41,03%	1,24%	58,97%	16,58%	19,79%	10,19%
2023	43,81%	1,59%	56,19%	17,77%	18,69%	10,55%
2024	42,59%	1,89%	57,41%	15,99%	18,31%	9,84%
2025	42,68%	1,72%	57,32%	13,83%	18,43%	8,53%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan WACC PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.20
Tren Perkembangan WACC
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.18, hasil perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi. WACC mencerminkan rata-rata tertimbang biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dari seluruh sumber pendanaannya, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas. Besarnya WACC dipengaruhi oleh komposisi struktur modal, *cost of debt* (rd), *cost of equity* (re), serta tingkat pajak perusahaan.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan WACC sebesar 7,46%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Rendahnya WACC dipengaruhi oleh *cost of debt* yang hanya sebesar 1,51%, *cost of equity* sebesar 11,86%, serta struktur pendanaan yang masih didominasi oleh ekuitas. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki biaya modal yang relatif rendah sehingga lebih efisien dalam memperoleh pendanaan.

Pada tahun 2022, WACC meningkat menjadi 10,19%. Peningkatan ini terutama dipengaruhi oleh naiknya *cost of equity*

menjadi 16,58%, meskipun *cost of debt* menurun menjadi 1,24%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas modal yang mereka tanamkan, sehingga biaya modal perusahaan turut meningkat.

Pada tahun 2023, WACC kembali meningkat menjadi 10,55%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya proporsi penggunaan utang menjadi 43,81%, naiknya *cost of debt* menjadi 1,59%, serta *cost of equity* yang mencapai 17,77%. Hal tersebut menunjukkan bahwa biaya pendanaan perusahaan meningkat seiring dengan bertambahnya biaya modal dari kedua sumber pendanaan.

Pada tahun 2024, WACC mengalami penurunan menjadi 9,84%. Penurunan ini terutama disebabkan oleh turunnya *cost of equity* menjadi 15,99%, meskipun *cost of debt* sedikit meningkat menjadi 1,89%. Kondisi tersebut menunjukkan adanya perbaikan efisiensi dalam struktur biaya modal perusahaan.

Pada tahun 2025, WACC kembali menurun menjadi 8,53%. Penurunan ini dipengaruhi oleh turunnya *cost of equity* menjadi 13,83%, meskipun *cost of debt* sedikit menurun menjadi 1,72% dan struktur modal relatif stabil dengan proporsi utang sebesar 42,68% serta ekuitas sebesar 57,32%. Selain itu, tingkat pajak yang berada pada 18,43% turut memberikan manfaat penghematan pajak atas penggunaan utang (*tax shield*), sehingga biaya modal secara keseluruhan menjadi lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. WACC meningkat dari tahun 2021 hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023, kemudian menurun pada tahun 2024 dan kembali

menurun pada tahun 2025. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa biaya modal perusahaan menjadi lebih efisien, sehingga perusahaan memiliki peluang yang lebih besar untuk menciptakan nilai tambah apabila tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan mampu melebihi nilai WACC. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus menjaga keseimbangan struktur modal serta mengelola biaya utang dan biaya ekuitas secara optimal agar efisiensi pendanaan tetap terjaga dan kinerja keuangan dapat terus ditingkatkan.

d. Menghitung *Equivalent Depreciation*

Tujuan analisis *equivalent depreciation* adalah untuk mengetahui besarnya beban tahunan atas modal yang digunakan perusahaan, sehingga dapat menilai apakah perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modal tersebut. Adapun rumus *equivalent depreciation* yaitu sebagai berikut:

$$ED = k \times TR$$

Berikut perhitungan *equivalent depreciation* pada PT Astra International Tbk:

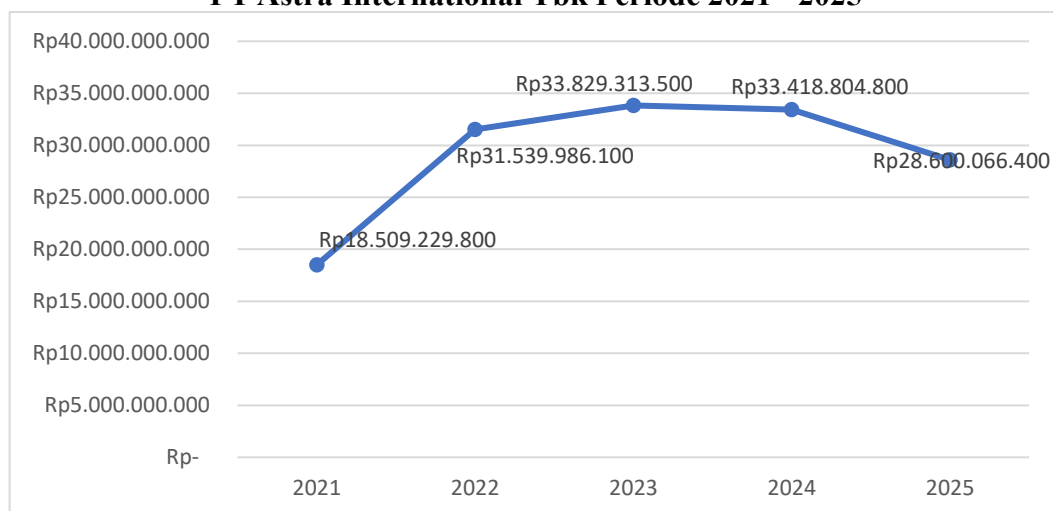
Tabel 4.19
Perhitungan *Equivalent Depreciation*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	k (WACC) (1)	TR (2) (Rp)	ED (1 x 2) (Rp)
2021	7,46%	248.113.000.000	18.509.229.800
2022	10,19%	309.519.000.000	31.539.986.100
2023	10,55%	320.657.000.000	33.829.313.500
2024	9,84%	339.622.000.000	33.418.804.800
2025	8,53%	335.288.000.000	28.600.066.400

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *equivalent depreciation* PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.21
Tren *Equivalent Depreciation*
PT Astra International Tbk Periode 2021 - 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.19, hasil perhitungan *equivalent depreciation* (ED) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. *Equivalent depreciation* merupakan beban modal tahunan yang dihitung berdasarkan perkalian antara *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dengan *total resources* (TR). Besarnya nilai ED mencerminkan biaya penggunaan modal yang harus ditanggung perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *equivalent depreciation* sebesar Rp18.509.229.800, yang diperoleh dari WACC sebesar 7,46% dan *total resources* sebesar Rp248.113.000.000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa beban modal perusahaan masih relatif rendah seiring dengan rendahnya biaya modal yang ditanggung.

Pada tahun 2022, *equivalent depreciation* meningkat menjadi Rp31.539.986.100. Peningkatan ini dipengaruhi oleh naiknya WACC menjadi 10,19% serta meningkatnya *total resources* menjadi Rp309.519.000.000, sehingga biaya modal yang harus ditanggung perusahaan juga meningkat.

Pada tahun 2023, nilai *equivalent depreciation* kembali meningkat menjadi Rp33.829.313.500, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya WACC menjadi 10,55% serta bertambahnya *total resources* menjadi Rp320.657.000.000, sehingga beban penggunaan modal perusahaan semakin besar.

Pada tahun 2024, *equivalent depreciation* sedikit menurun menjadi Rp33.418.804.800, meskipun *total resources* meningkat menjadi Rp339.622.000.000. Penurunan tersebut terjadi karena WACC turun menjadi 9,84%, sehingga mampu mengurangi besarnya beban modal yang harus ditanggung perusahaan.

Pada tahun 2025, *equivalent depreciation* kembali mengalami penurunan menjadi Rp28.600.066.400. Penurunan ini dipengaruhi oleh turunnya WACC menjadi 8,53%, meskipun *total resources* masih berada pada tingkat yang tinggi, yaitu sebesar Rp335.288.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa penurunan biaya modal memberikan dampak yang lebih besar terhadap nilai *equivalent depreciation* dibandingkan perubahan total resources.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *equivalent depreciation* (ED) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi, dengan tren meningkat dari tahun 2021 hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023, kemudian menurun pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan biaya modal (WACC) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap besarnya beban modal tahunan perusahaan. Semakin rendah nilai *equivalent depreciation*, semakin kecil biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertahankan efisiensi struktur modal agar beban penggunaan modal tetap terkendali dan mampu mendukung penciptaan nilai tambah secara berkelanjutan.

e. Menghitung *Depreciation*

Tujuan analisis depresiasi dalam metode FVA adalah untuk mengetahui besarnya penyusutan aset tetap yang memengaruhi perhitungan laba operasional setelah pajak (NOPAT). Karena depresiasi merupakan biaya non-tunai, maka perlu diperhatikan agar hasil perhitungan FVA dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara lebih akurat. Berdasarkan laporan keuangan tersebut, nilai depresiasi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

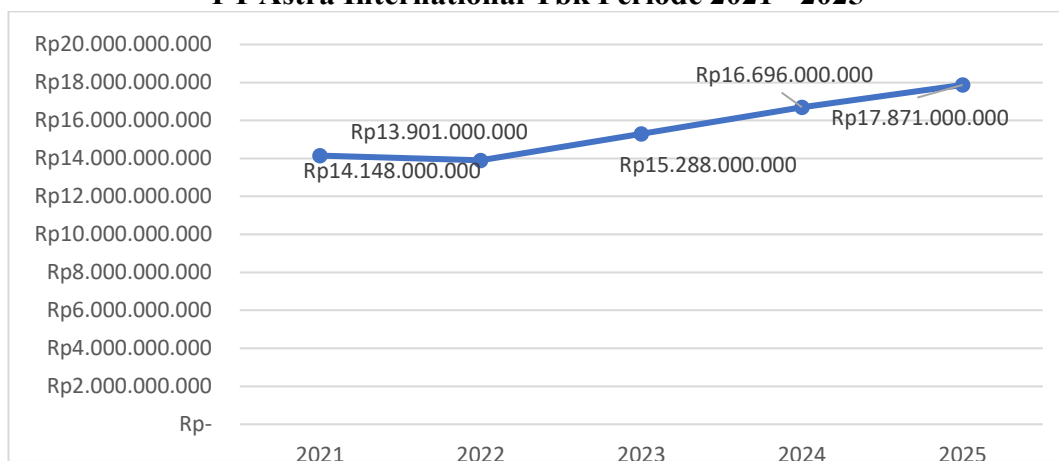
Tabel 4.20
Perhitungan *Depreciation*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	DEPRECIATION (Rp)
2021	14.148.000.000
2022	13.901.000.000
2023	15.288.000.000
2024	16.696.000.000
2025	17.871.000.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *depreciation* PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.22
Tren *Depreciation*
PT Astra International Tbk Periode 2021 - 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.20, hasil perhitungan depresiasi PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi dengan kecenderungan meningkat pada akhir periode. Depresiasi merupakan alokasi biaya atas penggunaan aset tetap selama masa manfaatnya. Besarnya beban depresiasi mencerminkan nilai aset tetap yang digunakan perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan depresiasi tercatat sebesar Rp14.148.000.000. Nilai ini mencerminkan beban penyusutan aset tetap yang digunakan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional selama tahun tersebut.

Pada tahun 2022, depresiasi sedikit menurun menjadi Rp13.901.000.000. Penurunan ini dapat mengindikasikan bahwa tidak terdapat penambahan aset tetap dalam jumlah yang signifikan atau adanya aset yang telah habis masa manfaatnya sehingga beban penyusutan menjadi lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2023, depresiasi kembali meningkat menjadi Rp15.288.000.000. Kenaikan tersebut menunjukkan adanya peningkatan penggunaan atau penambahan aset tetap yang mulai memberikan beban penyusutan lebih besar dalam kegiatan operasional perusahaan.

Pada tahun 2024, nilai depresiasi kembali meningkat menjadi Rp16.696.000.000. Peningkatan ini mencerminkan bertambahnya aset produktif yang dimiliki perusahaan atau meningkatnya investasi pada aset tetap guna mendukung pengembangan usaha dan kapasitas operasional.

Pada tahun 2025, depresiasi kembali mengalami peningkatan menjadi Rp17.871.000.000, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan terus memanfaatkan dan menambah aset tetap sebagai bagian dari strategi untuk mendukung aktivitas operasional dan pertumbuhan

bisnis dalam jangka panjang.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan depresiasi PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi, yaitu mengalami sedikit penurunan pada tahun 2022, kemudian meningkat secara bertahap hingga tahun 2025. Peningkatan beban depresiasi pada akhir periode mengindikasikan adanya penambahan aset tetap yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Meskipun depresiasi merupakan beban nonkas, komponen ini tetap berperan penting dalam perhitungan laba operasional dan analisis kinerja keuangan. Oleh karena itu, peningkatan depresiasi perlu diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan produktivitas aset sehingga mampu menghasilkan laba dan menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan.

f. Menghitung *Financial Value Added* (FVA)

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Berdasarkan rumus tersebut, maka *Financial Value Added* (FVA) dapat dihitung sebagai berikut:

1) *Financial Value Added* (FVA) Tahun 2021 (Rp)

$$\begin{aligned} FVA &= 25.586.000.000 - (18.514.589.041 - 14.148.000.000) \\ &= 25.586.000.000 - (4.366.589.041) \\ &= 21.219.410.959 \end{aligned}$$

2) *Financial Value Added* (FVA) Tahun 2022 (Rp)

$$\begin{aligned} FVA &= 40.420.000.000 - (31.525.475.849 - 13.901.000.000) \\ &= 40.420.000.000 - (17.624.475.849) \\ &= 22.795.524.151 \end{aligned}$$

3) *Financial Value Added* (FVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned} FVA &= 44.501.000.000 - (33.833.645.576 - 15.288.000.000) \\ &= 44.501.000.000 - (18.545.645.576) \\ &= 25.955.354.424 \end{aligned}$$

4) *Financial Value Added* (FVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned}
 \text{FVA} &= 43.424.000.000 - (33.410.042.552 - 16.696.000.000) \\
 &= 43.424.000.000 - (16.696.000.000) \\
 &= 26.709.957.448
 \end{aligned}$$

5) *Financial Value Added* (FVA) Tahun 2025 (Rp)

$$\begin{aligned}
 \text{FVA} &= 19.886.000.000 - (28.600.066.400 - 17.871.000.000) \\
 &= 19.886.000.000 - (10.729.066.400) \\
 &= 29.475.933.600
 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diuraikan dalam tabel perhitungan *Financial Value Added* (FVA) pada PT Astra International Tbk tahun 2021-2025, yaitu sebagai berikut:

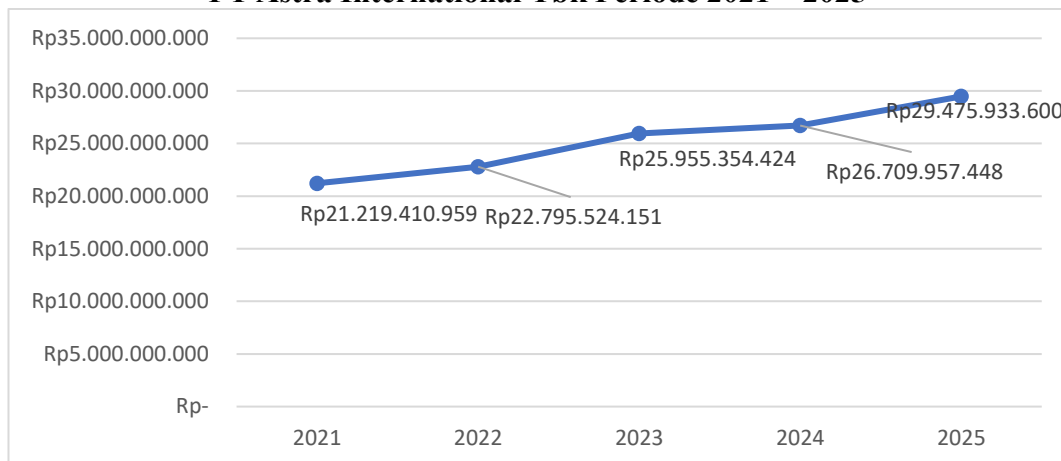
Tabel 4.21
Perhitungan *Financial Value Added* (FVA)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	NOPAT (1) (Rp)	ED (2) (Rp)	D (3) (Rp)	FVA (1 – (2-3)) (Rp)
2021	25.586.000.000	18.514.589.041	14.148.000.000	21.219.410.959
2022	40.420.000.000	31.525.475.849	13.901.000.000	22.795.524.151
2023	44.501.000.000	33.833.645.576	15.288.000.000	25.955.354.424
2024	43.424.000.000	33.410.042.552	16.696.000.000	26.709.957.448
2025	40.205.000.000	28.600.066.400	17.871.000.000	29.475.933.600

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Financial Value Added* (FVA) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.23
Tren Perkembangan *Financial Value Added* (FVA)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.21, hasil perhitungan *Financial Value Added* (FVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren yang terus meningkat dari tahun ke tahun. *Financial Value Added* (FVA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah finansial setelah memperhitungkan laba operasional setelah pajak (NOPAT), *equivalent depreciation* (ED), dan depresiasi. Nilai FVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya penggunaan modal.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *Financial Value Added* (FVA) sebesar Rp21.219.410.959. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu menghasilkan nilai tambah finansial karena laba operasional setelah pajak yang diperoleh masih lebih besar dibandingkan beban modal yang telah disesuaikan dengan depresiasi.

Pada tahun 2022, FVA meningkat menjadi Rp22.795.524.151. Peningkatan ini dipengaruhi oleh naiknya NOPAT menjadi Rp40.420.000.000, meskipun nilai *equivalent depreciation* juga meningkat. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan laba

operasional mampu mengimbangi kenaikan biaya modal sehingga nilai tambah finansial perusahaan semakin meningkat.

Pada tahun 2023, FVA kembali meningkat menjadi Rp25.955.354.424. Kenaikan ini didorong oleh meningkatnya NOPAT menjadi Rp44.501.000.000, yang lebih besar dibandingkan peningkatan beban modal. Hal ini mencerminkan semakin baiknya kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah melalui aktivitas operasionalnya.

Pada tahun 2024, FVA meningkat menjadi Rp26.709.957.448. Walaupun NOPAT sedikit menurun dibandingkan tahun sebelumnya, penurunan *equivalent depreciation* serta meningkatnya depresiasi menyebabkan nilai FVA tetap mengalami peningkatan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu mengelola penggunaan modal dan aset secara efisien.

Pada tahun 2025, *Financial Value Added* (FVA) kembali meningkat menjadi Rp29.475.933.600, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini terjadi meskipun NOPAT menurun menjadi Rp40.205.000.000. Hal tersebut dipengaruhi oleh turunnya *equivalent depreciation* menjadi Rp28.600.066.400 serta meningkatnya nilai depresiasi menjadi Rp17.871.000.000, sehingga selisih antara biaya modal dan depresiasi menjadi lebih kecil. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tetap mampu meningkatkan nilai tambah finansial melalui pengelolaan biaya modal yang lebih efisien.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *Financial Value Added* (FVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren peningkatan yang konsisten dengan seluruh nilai FVA berada pada posisi positif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah finansial setiap tahunnya setelah memperhitungkan biaya modal dan depresiasi. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya mampu menutup biaya modal yang digunakan,

tetapi juga berhasil mengelola aset dan sumber pendanaannya secara efektif sehingga mendukung peningkatan kinerja keuangan dan penciptaan nilai bagi pemegang saham.

4.2.3 Analisis Kinerja Keuangan PT Astra International Tbk dengan Metode *Market Value Added* (MVA)

Metode *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih antara nilai pasar perusahaan dengan total modal yang diinvestasikan (*invested capital*). MVA digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan. Dengan demikian, MVA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui kinerja dan keputusan strategisnya. Adapun rumus *Market Value Added* (MVA) yaitu:

$$MVA = MV - IC$$

Berikut langkah-langkah dalam menghitung *Market Value Added* (MVA):

a. Menghitung *Market Value of Equity* (MVE)

Tujuan analisis *Market Value of Equity* (MVE) adalah untuk mengetahui besarnya nilai ekuitas perusahaan berdasarkan harga pasar, yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. MVE menggambarkan seberapa besar nilai perusahaan di pasar melalui harga saham yang berlaku. Adapun rumus *Market Value of Equity* (MVE) yaitu:

$$MVE = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Berikut perhitungan *Market Value of Equity* (MVE) pada PT Astra International Tbk:

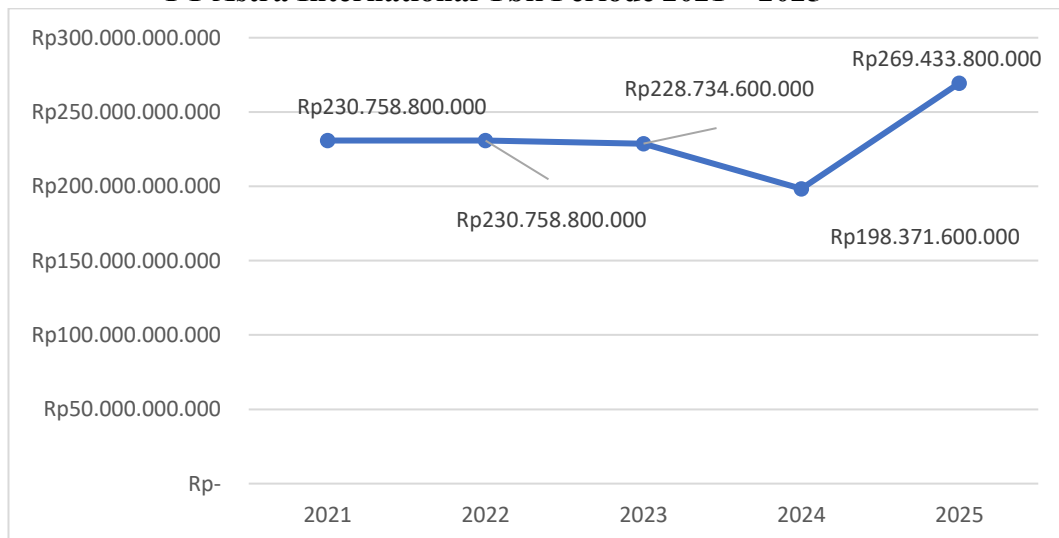
Tabel 4.22
Perhitungan *Market Value of Equity*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	Harga Saham (p)	Jumlah Saham Beredar (N)	<i>Market Value of Equity</i> (PxN)
2021	5.700	40.484.000	230.758.800.000
2022	5.700	40.484.000	230.758.800.000
2023	5.650	40.484.000	228.734.600.000
2024	4.900	40.484.000	198.371.600.000
2025	6.700	40.214.000	269.433.800.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Market Value of Equity* (MVE) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.24
Tren Perkembangan *Market Value of Equity*
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.22, perhitungan *Market Value of Equity* (MVE) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang berubah-ubah, yang dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham dan jumlah saham beredar.

Pada tahun 2021, MVE tercatat sebesar Rp230.758.800.000, yang diperoleh dari harga saham Rp5.700 dengan jumlah saham

beredar sebanyak 40.484.000 lembar. Nilai ini tetap sama pada tahun 2022 karena tidak terjadi perubahan pada harga saham maupun jumlah saham beredar.

Pada tahun 2023, MVE sedikit menurun menjadi Rp228.734.600.000 akibat turunnya harga saham menjadi Rp5.650. Hal ini menunjukkan adanya penurunan penilaian pasar terhadap perusahaan. Penurunan yang lebih besar terjadi pada tahun 2024, di mana MVE turun menjadi Rp198.371.600.000 seiring dengan penurunan harga saham menjadi Rp4.900, yang mencerminkan melemahnya persepsi investor.

Sebaliknya, pada tahun 2025 MVE meningkat signifikan menjadi Rp269.433.800.000, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya harga saham menjadi Rp6.700, meskipun jumlah saham beredar sedikit menurun. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Secara keseluruhan, perubahan MVE pada PT Astra International Tbk menggambarkan bagaimana pasar menilai perusahaan. Nilai yang meningkat menunjukkan persepsi positif dari investor, sedangkan penurunan mencerminkan melemahnya kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

b. Menghitung *invested capital*

Tujuan analisis *invested capital* adalah untuk mengetahui besarnya total modal yang digunakan perusahaan, yang mencakup hutang, ekuitas, serta hutang jangka pendek. Dengan menghitung *invested capital*, perusahaan dapat melihat seberapa besar dana yang telah dialokasikan untuk menghasilkan laba. Hal ini membantu dalam menilai efisiensi penggunaan modal serta mengidentifikasi peluang peningkatan nilai tambah perusahaan. Adapun rumus

invested capital yaitu:

$$IC = (\text{Total Hutang dan Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

Berikut perhitungan *invested capital* pada PT Astra International Tbk:

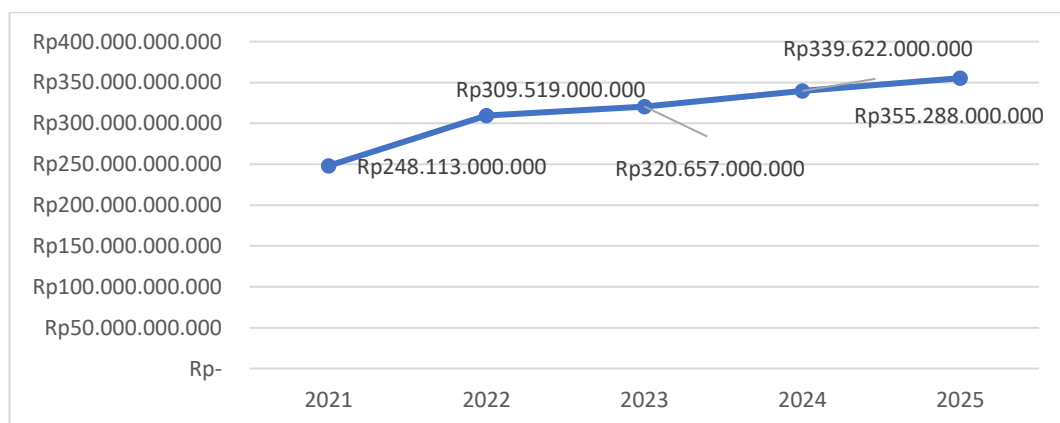
Tabel 4.23
Perhitungan *Invested capital* (IC)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL HUTANG DAN EKUITAS (1) (Rp)	HUTANG JANGKA PENDEK (2) (Rp)	INVESTED CAPITAL (1-2) (Rp)
2021	367.311.000.000	119.198.000.000	248.113.000.000
2022	413.297.000.000	103.778.000.000	309.519.000.000
2023	445.679.000.000	125.022.000.000	320.657.000.000
2024	472.925.000.000	133.303.000.000	339.622.000.000
2025	507.366.000.000	152.078.000.000	355.288.000.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Invested capital* PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.25
Tren Perkembangan *Invested capital* (IC)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.23, hasil perhitungan *invested capital* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren yang terus meningkat dari tahun ke tahun. *Invested capital* merupakan jumlah dana jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset produktif, yang diperoleh dari pengurangan total hutang dan ekuitas dengan hutang jangka pendek. Besarnya *invested capital* mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menanamkan modal untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *invested capital* sebesar Rp248.113.000.000, yang diperoleh dari total hutang dan ekuitas sebesar Rp367.311.000.000 setelah dikurangi hutang jangka pendek sebesar Rp119.198.000.000. Nilai tersebut menunjukkan besarnya dana jangka panjang yang digunakan perusahaan dalam mendukung aktivitas operasional dan investasi.

Pada tahun 2022, *invested capital* meningkat menjadi Rp309.519.000.000. Peningkatan ini dipengaruhi oleh bertambahnya total hutang dan ekuitas menjadi Rp413.297.000.000, sementara hutang jangka pendek menurun menjadi Rp103.778.000.000. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan meningkatkan alokasi dana jangka panjang untuk mendukung pertumbuhan bisnisnya.

Pada tahun 2023, *invested capital* kembali meningkat menjadi Rp320.657.000.000. Kenaikan ini mencerminkan bertambahnya dana yang diinvestasikan dalam aset produktif, meskipun hutang jangka pendek juga mengalami peningkatan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tetap mempertahankan komitmennya dalam mendukung kegiatan operasional dan ekspansi usaha melalui pendanaan jangka panjang.

Pada tahun 2024, *invested capital* meningkat menjadi

Rp339.622.000.000, yang menunjukkan semakin besarnya dana jangka panjang yang dimanfaatkan perusahaan. Peningkatan ini dipengaruhi oleh bertambahnya total hutang dan ekuitas menjadi Rp472.925.000.000, meskipun hutang jangka pendek juga meningkat menjadi Rp133.303.000.000.

Pada tahun 2025, *invested capital* kembali mengalami peningkatan menjadi Rp355.288.000.000, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini didorong oleh meningkatnya total hutang dan ekuitas menjadi Rp507.366.000.000, meskipun hutang jangka pendek juga bertambah menjadi Rp152.078.000.000. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan terus meningkatkan investasi jangka panjangnya untuk mendukung aset produktif dan pengembangan usaha.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *invested capital* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren peningkatan yang konsisten. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan terus menambah dana jangka panjang yang digunakan untuk membiayai aset produktif sebagai upaya mendukung pertumbuhan dan keberlangsungan operasional. *Invested capital* yang meningkat mencerminkan semakin besarnya komitmen perusahaan dalam melakukan investasi jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa peningkatan modal yang diinvestasikan tersebut diikuti oleh kemampuan menghasilkan laba operasional yang optimal, sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan efisiensi penggunaan modal dalam jangka panjang.

c. Menghitung *Market Value Added* (MVA)

$$\text{MVA} = \text{MV} - \text{IC}$$

Berdasarkan rumus tersebut, maka *Market Value Added* (MVA) dapat dihitung sebagai berikut:

1) *Market Value Added* (MVA) Tahun 2021 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= 230.758.800.000 - 248.113.000.000 \\ &= -17354200000 \end{aligned}$$

2) *Market Value Added* (MVA) Tahun 2022 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= 230.758.800.000 - 309.519.000.000 \\ &= -78.760.200.000 \end{aligned}$$

3) *Market Value Added* (MVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= 228.734.600.000 - 320.657.000.000 \\ &= -91.922.400.000 \end{aligned}$$

4) *Market Value Added* (MVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= 198.371.600.000 - 339.622.000.000 \\ &= -141.250.400.000 \end{aligned}$$

5) *Market Value Added* (MVA) Tahun 2025 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= 269.433.800.000 - 355.288.000.000 \\ &= -85.854.200.000 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diuraikan dalam tabel perhitungan *Market Value Added* (MVA) pada PT Astra International Tbk tahun 2021-2025, yaitu sebagai berikut:

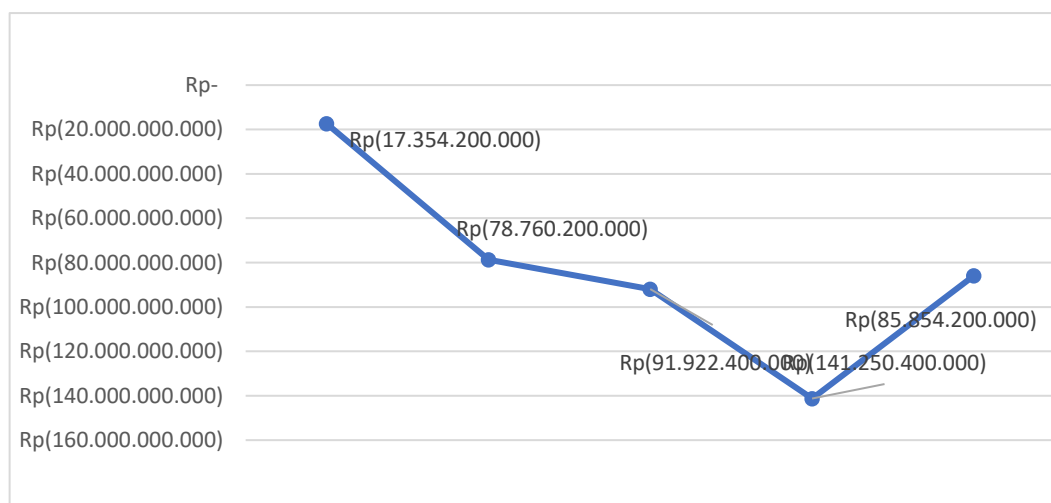
Tabel 4.24
Perhitungan *Market Value Added* (MVA)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	MVE	IC	MVA
2021	230.758.800.000	248.113.000.000	-17.354.200.000
2022	230.758.800.000	309.519.000.000	-78.760.200.000
2023	228.734.600.000	320.657.000.000	-91.922.400.000
2024	198.371.600.000	339.622.000.000	-141.250.400.000
2025	269.433.800.000	355.288.000.000	-85.854.200.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Market Value Added* (MVA) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.26
Tren Perkembangan *Market Value Added* (MVA)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.24, hasil perhitungan *Market Value Added* (MVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan nilai yang sebagian besar negatif. MVA merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan (*Market Value of Equity*/MVE) dengan *invested capital* (IC). Nilai MVA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai

tambah bagi pemegang saham berdasarkan penilaian pasar.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *Market Value Added* (MVA) sebesar -Rp17.354.200.000, yang menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan sebesar Rp230.758.800.000 masih lebih rendah dibandingkan *invested capital* sebesar Rp248.113.000.000. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham berdasarkan penilaian pasar.

Pada tahun 2022, nilai MVA menurun menjadi -Rp78.760.200.000. Penurunan tersebut terjadi karena *invested capital* meningkat menjadi Rp309.519.000.000, sedangkan nilai pasar ekuitas relatif tetap sebesar Rp230.758.800.000. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan modal yang diinvestasikan belum diikuti oleh peningkatan nilai pasar perusahaan.

Pada tahun 2023, MVA kembali mengalami penurunan menjadi -Rp91.922.400.000. Penurunan ini dipengaruhi oleh meningkatnya *invested capital* menjadi Rp320.657.000.000, sementara nilai pasar ekuitas sedikit menurun menjadi Rp228.734.600.000. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih belum mampu menciptakan nilai pasar yang sebanding dengan besarnya modal yang diinvestasikan.

Pada tahun 2024, MVA kembali menurun menjadi -Rp141.250.400.000, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya *invested capital* menjadi Rp339.622.000.000, sementara nilai pasar ekuitas turun menjadi Rp198.371.600.000. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan mengalami pelemahan sehingga selisih antara nilai pasar dan modal yang diinvestasikan semakin besar.

Pada tahun 2025, MVA mengalami perbaikan menjadi -Rp85.854.200.000. Perbaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya nilai pasar ekuitas (MVE) menjadi Rp269.433.800.000, meskipun

invested capital juga meningkat menjadi Rp355.288.000.000. Akibatnya, nilai MVA masih berada pada posisi negatif karena nilai pasar perusahaan belum mampu melampaui modal yang diinvestasikan. Namun demikian, nilai negatif yang lebih kecil dibandingkan tahun 2024 menunjukkan adanya peningkatan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *Market Value Added* (MVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah berdasarkan perspektif pasar karena seluruh nilai MVA masih berada pada posisi negatif. Meskipun demikian, perbaikan yang terjadi pada tahun 2025 menunjukkan adanya peningkatan kepercayaan investor yang tercermin dari kenaikan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan kinerja operasional, profitabilitas, dan efisiensi penggunaan modal agar nilai pasar perusahaan dapat melampaui *invested capital* sehingga mampu menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

4.2.4 Analisis Kinerja Keuangan PT Astra International Tbk dengan Metode *Refined Economic Value Added* (REVA)

Metode *Refined Economic Value Added* (REVA) merupakan penyempurnaan dari EVA yang digunakan untuk mengukur nilai tambah ekonomi dengan mempertimbangkan nilai pasar dalam perhitungannya. REVA menggambarkan selisih antara laba operasi setelah pajak (NOPAT) dan biaya modal yang dihitung berdasarkan nilai pasar investasi. Dengan demikian, metode ini memberikan gambaran yang lebih relevan mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah karena memperhitungkan kondisi pasar. Adapun rumus *Refined Economic Value Added* (REVA) yaitu:

$$\text{REVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{MVC Value of Capital})$$

Berikut langkah-langkah dalam menghitung *Refined Economic Value Added* (REVA)

a. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Tujuan dari menganalisis *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) adalah untuk mengetahui seberapa besar peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Adapun rumus NOPAT yaitu:

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

Berikut perhitungan NOPAT pada PT Astra International Tbk:

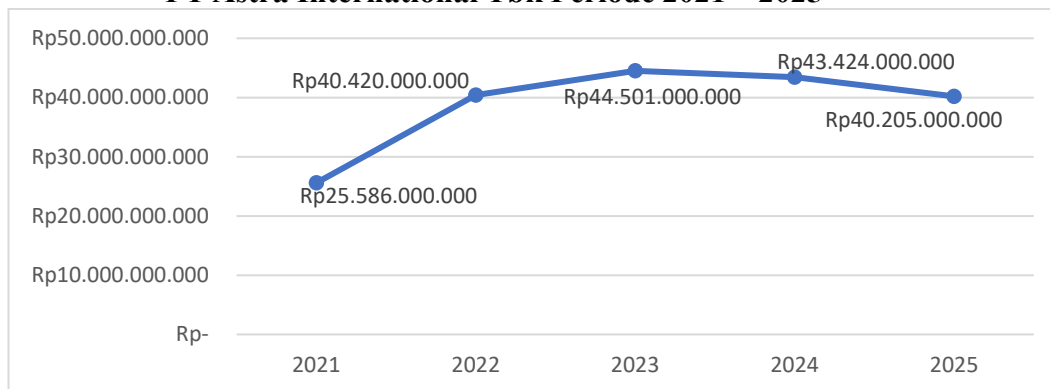
Tabel 4.25
Perhitungan NOPAT
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	EBIT (Rp)	1 - TAX	NOPAT (Rp)
2021	32.350.000.000	0,791	25.586.000.000
2022	50.390.000.000	0,802	40.420.000.000
2023	54.729.000.000	0,813	44.501.000.000
2024	53.159.000.000	0,817	43.424.000.000
2025	49.288.000.000	0,816	40.205.000.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan NOPAT PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.27
Tren Perkembangan NOPAT
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.25, hasil perhitungan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi. NOPAT mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. NOPAT merupakan indikator yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional setelah pajak. Besarnya NOPAT dipengaruhi oleh laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) serta faktor pajak ($1 - tax$).

Pada tahun 2021, hasil perhitungan NOPAT sebesar Rp25.586.000.000, yang diperoleh dari EBIT sebesar Rp32.350.000.000 dengan faktor $1 - tax$ sebesar 0,791. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mulai memasuki fase pemulihan dengan kinerja operasional yang cukup baik setelah menghadapi dampak perlambatan ekonomi pada periode sebelumnya. Peningkatan aktivitas pada sektor otomotif dan jasa keuangan turut mendukung pertumbuhan laba operasional perusahaan.

Pada tahun 2022, NOPAT meningkat secara signifikan menjadi

Rp40.420.000.000, seiring dengan meningkatnya EBIT menjadi Rp50.390.000.000 dan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,802. Peningkatan ini mencerminkan membaiknya kinerja operasional perusahaan yang didorong oleh pertumbuhan penjualan kendaraan, peningkatan kinerja sektor pembiayaan, serta kontribusi yang kuat dari segmen alat berat dan pertambangan. Selain itu, efisiensi dalam pengelolaan biaya operasional turut mendukung peningkatan laba perusahaan.

Pada tahun 2023, NOPAT kembali meningkat menjadi Rp44.501.000.000 dengan EBIT sebesar Rp54.729.000.000 dan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,813. Tahun ini merupakan periode dengan kinerja NOPAT tertinggi selama penelitian. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh tingginya harga komoditas yang memberikan kontribusi positif terhadap sektor pertambangan, serta kuatnya diversifikasi usaha perusahaan pada sektor otomotif, agribisnis, dan infrastruktur. Efisiensi operasional yang terus dijaga juga berkontribusi terhadap peningkatan laba operasional.

Pada tahun 2024, NOPAT mengalami sedikit penurunan menjadi Rp43.424.000.000, meskipun EBIT masih berada pada tingkat yang tinggi, yaitu sebesar Rp53.159.000.000, dengan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,817. Penurunan tersebut menunjukkan mulai adanya tekanan terhadap profitabilitas perusahaan yang dipengaruhi oleh melemahnya harga komoditas, meningkatnya biaya operasional, serta persaingan yang semakin ketat di industri otomotif.

Pada tahun 2025, NOPAT kembali mengalami penurunan menjadi Rp40.205.000.000, sejalan dengan turunnya EBIT menjadi Rp49.288.000.000, sedangkan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,816 relatif stabil dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan NOPAT lebih dipengaruhi oleh menurunnya laba operasional dibandingkan perubahan tingkat pajak. Meskipun

demikian, penurunan yang terjadi tidak terlalu besar sehingga perusahaan masih mampu mempertahankan kinerja operasional yang cukup baik dan menghasilkan laba operasional setelah pajak dalam jumlah yang relatif tinggi.

Penurunan EBIT pada tahun 2025 dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari sisi eksternal maupun internal. Dari sisi eksternal, perlambatan permintaan pasar, perubahan kondisi ekonomi, serta fluktuasi harga komoditas berpotensi memengaruhi pendapatan perusahaan. Sementara itu, dari sisi internal, meningkatnya biaya operasional dan persaingan yang semakin ketat turut memberikan tekanan terhadap margin laba perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan NOPAT PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren peningkatan hingga tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan 2025. Meskipun demikian, seluruh nilai NOPAT selama periode penelitian tetap berada pada posisi positif, yang menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan laba operasional setelah pajak. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi operasional, mengendalikan biaya, serta mengoptimalkan strategi bisnis agar mampu meningkatkan profitabilitas dan menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi pemegang saham.

b. Menghitung *Market Value of Equity* (MVE)

Tujuan analisis *Market Value of Equity* (MVE) adalah untuk mengetahui besarnya nilai ekuitas perusahaan berdasarkan harga pasar, yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. MVE menggambarkan seberapa besar nilai perusahaan di pasar melalui harga saham yang berlaku. Adapun rumus *Market Value of Equity* (MVE) yaitu:

$$\text{MVE} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Berikut perhitungan *Market Value of Equity* (MVE) pada PT Astra International Tbk:

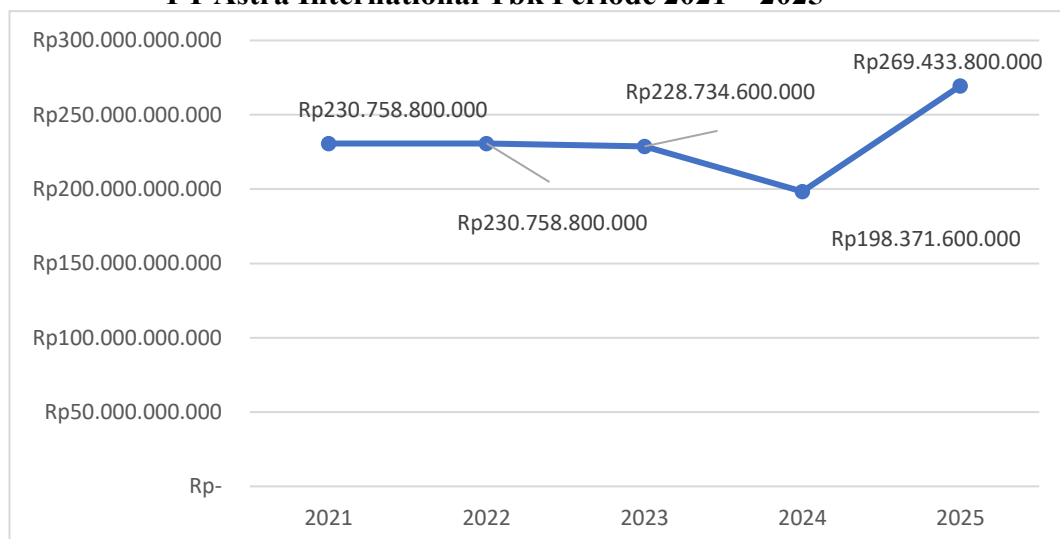
Tabel 4.26
Perhitungan *Market Value of Equity*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	Harga Saham (p)	Jumlah Saham Beredar (N)	<i>Market Value of Equity</i> (PxN)
2021	5.700	40.484.000	230.758.800.000
2022	5.700	40.484.000	230.758.800.000
2023	5.650	40.484.000	228.734.600.000
2024	4.900	40.484.000	198.371.600.000
2025	6.700	40.214.000	269.433.800.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Market Value of Equity* (MVE) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.28
Tren Perkembangan *Market Value of Equity*
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.26, perhitungan *Market Value of Equity* (MVE) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025

menunjukkan pergerakan yang berubah-ubah, yang dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham dan jumlah saham beredar.

Pada tahun 2021, MVE tercatat sebesar Rp230.758.800.000, yang diperoleh dari harga saham Rp5.700 dengan jumlah saham beredar sebanyak 40.484.000 lembar. Nilai ini tetap sama pada tahun 2022 karena tidak terjadi perubahan pada harga saham maupun jumlah saham beredar.

Pada tahun 2023, MVE sedikit menurun menjadi Rp228.734.600.000 akibat turunnya harga saham menjadi Rp5.650. Hal ini menunjukkan adanya penurunan penilaian pasar terhadap perusahaan. Penurunan yang lebih besar terjadi pada tahun 2024, di mana MVE turun menjadi Rp198.371.600.000 seiring dengan penurunan harga saham menjadi Rp4.900, yang mencerminkan melemahnya persepsi investor.

Sebaliknya, pada tahun 2025 MVE meningkat signifikan menjadi Rp269.433.800.000, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya harga saham menjadi Rp6.700, meskipun jumlah saham beredar sedikit menurun. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Secara keseluruhan, perubahan MVE pada PT Astra International Tbk menggambarkan bagaimana pasar menilai perusahaan. Nilai yang meningkat menunjukkan persepsi positif dari investor, sedangkan penurunan mencerminkan melemahnya kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

c. Menghitung *Market Value of Capital (MVC)*

Tujuan analisis *Market Value of Capital (MVC)* adalah untuk mengetahui nilai pasar keseluruhan modal perusahaan yang mencakup ekuitas dan utang, sehingga mencerminkan penilaian

pasar terhadap total nilai perusahaan. MVC menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan di pasar berdasarkan kombinasi nilai pasar ekuitas dan utangnya. Adapun rumus *Market Value of Capital (MVC)* yaitu:

$$\text{MVC} = \text{Market Value of Equity} + \text{Market Value of Debt}$$

Berikut perhitungan *Market Value of Capital (MVC)* pada PT Astra International Tbk:

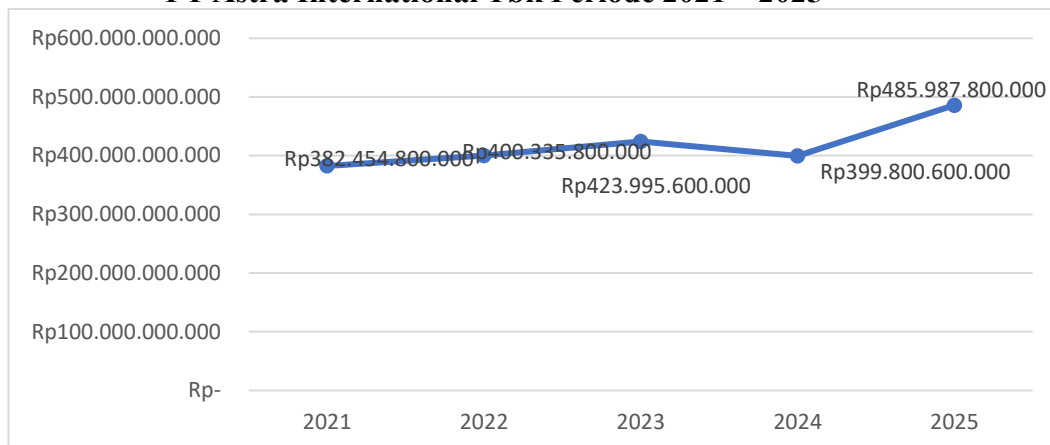
Tabel 4.27
Perhitungan *Market Value of Capital (MVC)*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	<i>Market Value of Equity</i>	Total Hutang	<i>Market Value of Capital</i>
2021	230.758.800.000	151.696.000.000	382.454.800.000
2022	230.758.800.000	169.577.000.000	400.335.800.000
2023	228.734.600.000	195.261.000.000	423.995.600.000
2024	198.371.600.000	201.429.000.000	399.800.600.000
2025	269.433.800.000	216.554.000.000	485.987.800.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Market of Capital (MVC)* PT Astra Internationa Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.29
Tren Perkembangan *Market Value of Capital*
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.27, hasil perhitungan *Market Value of Capital* (MVC) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi. *Market Value of Capital* merupakan penjumlahan antara Market Value of Equity (MVE) dan total hutang, sehingga mencerminkan nilai pasar keseluruhan perusahaan berdasarkan persepsi investor dan struktur pendanaan yang dimiliki.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *Market Value of Capital* (MVC) sebesar Rp382.454.800.000, yang berasal dari Market Value of Equity sebesar Rp230.758.800.000 dan total hutang sebesar Rp151.696.000.000. Nilai tersebut menggambarkan besarnya nilai perusahaan di pasar pada awal periode penelitian.

Pada tahun 2022, MVC meningkat menjadi Rp400.335.800.000. Peningkatan ini dipengaruhi oleh bertambahnya total hutang menjadi Rp169.577.000.000, sementara nilai pasar ekuitas relatif tetap. Kondisi tersebut menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan yang didukung oleh perubahan struktur pendanaan.

Pada tahun 2023, MVC kembali meningkat menjadi Rp423.995.600.000. Kenaikan ini terjadi karena total hutang

meningkat menjadi Rp195.261.000.000, meskipun nilai pasar ekuitas sedikit menurun menjadi Rp228.734.600.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan total hutang masih mampu mendorong kenaikan nilai pasar modal perusahaan secara keseluruhan.

Pada tahun 2024, MVC mengalami penurunan menjadi Rp399.800.600.000. Penurunan ini disebabkan oleh turunnya nilai pasar ekuitas menjadi Rp198.371.600.000, meskipun total hutang meningkat menjadi Rp201.429.000.000. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa penurunan harga saham memberikan dampak yang lebih besar terhadap nilai perusahaan dibandingkan peningkatan penggunaan utang.

Pada tahun 2025, *Market Value of Capital* (MVC) kembali meningkat menjadi Rp485.987.800.000, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini didorong oleh naiknya *Market Value of Equity* menjadi Rp269.433.800.000 serta meningkatnya total hutang menjadi Rp216.554.000.000. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan di pasar mengalami peningkatan yang cukup signifikan, seiring dengan membaiknya penilaian investor terhadap perusahaan dan meningkatnya kapasitas pendanaan.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *Market Value of Capital* (MVC) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Nilai MVC mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga 2023, menurun pada tahun 2024, kemudian kembali meningkat secara signifikan pada tahun 2025 hingga mencapai nilai tertinggi selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai perusahaan di pasar dipengaruhi oleh dinamika nilai pasar ekuitas dan total hutang. Peningkatan MVC pada tahun 2025 mengindikasikan bahwa persepsi investor terhadap perusahaan

membaik, sehingga nilai pasar perusahaan secara keseluruhan mengalami peningkatan.

d. Menghitung *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC):

1) Menghitung Tingkat Modal (*debt ratio*) (D)

Analisis tingkat modal bertujuan untuk melihat sejauh mana pendanaan perusahaan didominasi oleh utang. Rasio ini membantu mengevaluasi tingkat risiko keuangan, besarnya beban kewajiban yang harus ditanggung, serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Adapun rumus tingkat modal yaitu:

$$D = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang dan total ekuitas}}$$

Berikut perhitungan tingkat modal pada PT Astra International Tbk:

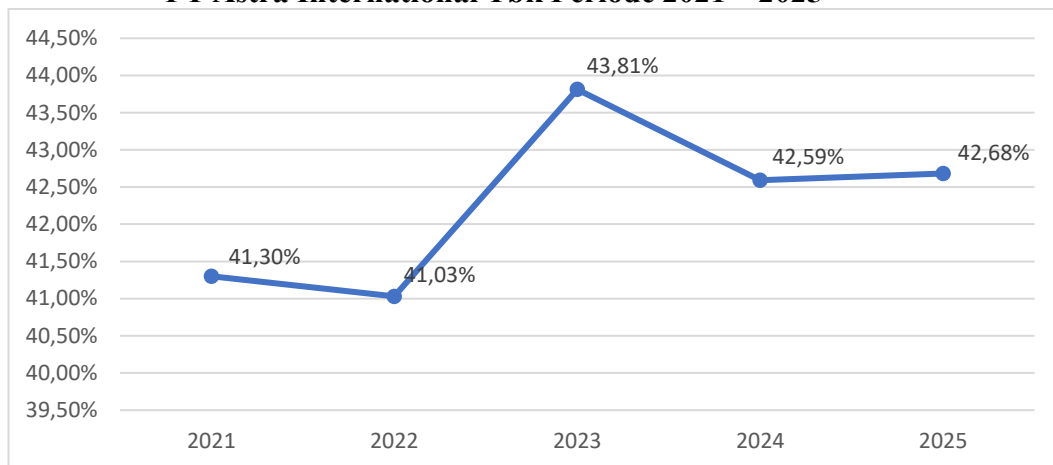
Tabel 4.28
Perhitungan Tingkat Modal
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL HUTANG (1) (Rp)	TOTAL HUTANG DAN TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	TINGKAT MODAL (D) (1:2) (%)
2021	151.696.000.000	367.311.000.000	41,30%
2022	169.577.000.000	413.297.000.000	41,03%
2023	195.261.000.000	445.679.000.000	43,81%
2024	201.429.000.000	472.925.000.000	42,59%
2025	216.554.000.000	507.366.000.000	42,68%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal PT Astra Internationa Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.30
Tren Perkembangan Tingkat Modal
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.28, hasil perhitungan tingkat modal (D) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang relatif stabil dengan sedikit fluktuasi. Tingkat modal merupakan proporsi penggunaan utang terhadap total sumber pendanaan perusahaan yang terdiri atas total utang dan total ekuitas. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dalam struktur permodalannya untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan tingkat modal sebesar 41,30%, yang menunjukkan bahwa sekitar 41,30% sumber pendanaan perusahaan berasal dari utang. Komposisi tersebut mencerminkan struktur modal yang cukup seimbang karena sebagian besar pendanaan masih berasal dari ekuitas.

Pada tahun 2022, tingkat modal sedikit menurun menjadi 41,03%. Penurunan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekuitas berlangsung lebih besar dibandingkan peningkatan total utang, sehingga proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan sedikit berkurang. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tetap mampu menjaga keseimbangan antara

pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri.

Pada tahun 2023, hasil perhitungan tingkat modal meningkat menjadi 43,81%, yang merupakan rasio tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan utang dalam proporsi yang lebih besar untuk mendukung aktivitas operasional maupun ekspansi usaha. Meskipun demikian, penggunaan utang masih berada pada tingkat yang relatif terkendali sehingga struktur permodalan perusahaan tetap berada dalam kondisi yang sehat.

Pada tahun 2024, tingkat modal kembali mengalami penurunan menjadi 42,59%. Penurunan ini menunjukkan adanya penyesuaian komposisi pendanaan melalui peningkatan ekuitas yang lebih besar dibandingkan pertumbuhan utang. Dengan demikian, perusahaan tetap mampu mempertahankan struktur modal yang relatif stabil.

Pada tahun 2025, tingkat modal sedikit meningkat menjadi 42,68%. Kenaikan tersebut dipengaruhi oleh meningkatnya total utang menjadi Rp216.554.000.000 dan total utang serta ekuitas menjadi Rp507.366.000.000. Meskipun terjadi peningkatan penggunaan utang, perubahan rasio tersebut relatif kecil dibandingkan tahun sebelumnya, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menjaga keseimbangan struktur permodalannya.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan tingkat modal PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang stabil dengan tingkat modal yang berada pada kisaran 41%–44%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola struktur modal secara konsisten melalui keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas. Struktur modal yang stabil mencerminkan pengelolaan pendanaan yang baik, sehingga dapat mendukung kegiatan operasional

perusahaan sekaligus menjaga tingkat risiko keuangan pada level yang terkendali.

2) Menghitung *Cost of debt* (rd)

Tujuan analisis *cost of debt* adalah untuk mengetahui besarnya biaya yang harus ditanggung perusahaan akibat penggunaan utang. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efisiensi dalam pembiayaan, besarnya beban bunga yang harus dibayar, serta pengaruhnya terhadap profitabilitas dan struktur modal perusahaan. Adapun rumus *cost of debt* yaitu:

$$rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total hutang}}$$

Berikut perhitungan *cost of debt* pada PT Astra International Tbk:

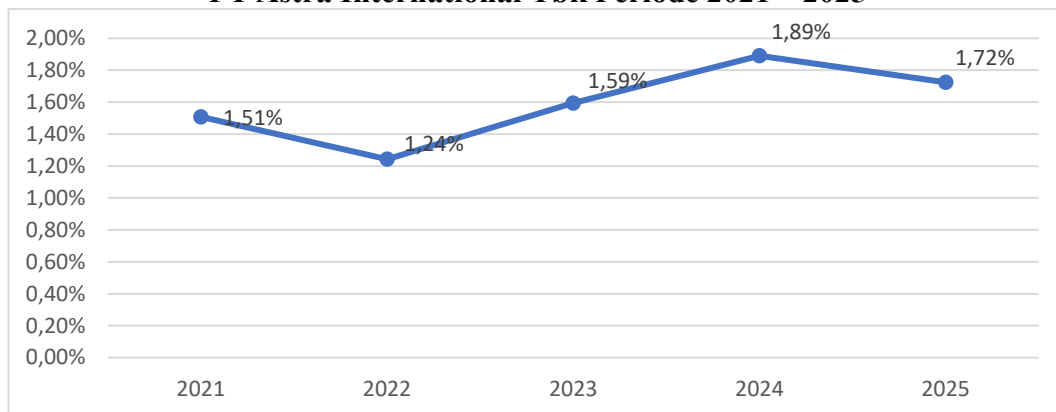
Tabel 4.29
Perhitungan *Cost of debt* (rd)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	BEBAN BUNGA (1) (Rp)	TOTAL HUTANG (2) (Rp)	<i>COST OF DEBT</i> (rd) (1:2)
2021	2.288.000.000	151.696.000.000	1,51%
2022	2.107.000.000	169.577.000.000	1,24%
2023	3.112.000.000	195.261.000.000	1,59%
2024	3.808.000.000	201.429.000.000	1,89%
2025	3.734.000.000	216.554.000.000	1,72%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.31
Tren Perkembangan *Cost Of Debt*
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.29, hasil perhitungan *cost of debt* (rd) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi. *Cost of debt* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan utang sebagai sumber pendanaan. Perubahan rasio ini dipengaruhi oleh besarnya beban bunga, total utang, serta kondisi pasar keuangan yang memengaruhi tingkat suku bunga.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *cost of debt* sebesar 1,51%, yang diperoleh dari beban bunga sebesar Rp2.288.000.000 dan total utang sebesar Rp151.696.000.000. Rasio tersebut menunjukkan bahwa biaya penggunaan utang perusahaan masih berada pada tingkat yang relatif rendah.

Pada tahun 2022, *cost of debt* menurun menjadi 1,24%, meskipun total utang meningkat menjadi Rp169.577.000.000. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh pendanaan dengan biaya bunga yang lebih rendah atau melakukan pengelolaan utang secara lebih efisien sehingga beban bunga relatif dapat ditekan.

Pada tahun 2023, *cost of debt* meningkat menjadi 1,59%.

Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya beban bunga menjadi Rp3.112.000.000 seiring dengan bertambahnya total utang perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan adanya peningkatan biaya pendanaan yang harus ditanggung perusahaan.

Pada tahun 2024, *cost of debt* kembali meningkat menjadi 1,89%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya beban bunga menjadi Rp3.808.000.000, meskipun kenaikan total utang relatif tidak terlalu besar. Kondisi tersebut dapat mencerminkan meningkatnya biaya pinjaman yang dipengaruhi oleh perubahan tingkat suku bunga di pasar.

Pada tahun 2025, *cost of debt* sedikit menurun menjadi 1,72%. Penurunan ini terjadi karena beban bunga turun menjadi Rp3.734.000.000, sementara total utang meningkat menjadi Rp216.554.000.000. Meskipun penurunannya tidak terlalu besar, kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu sedikit menekan biaya penggunaan utang di tengah peningkatan jumlah pendanaan yang berasal dari utang.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *cost of debt* (rd) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Rasio ini mengalami penurunan pada tahun 2022, meningkat hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2024, kemudian kembali menurun pada tahun 2025. Perubahan tersebut mencerminkan adanya dinamika dalam biaya pendanaan perusahaan yang dipengaruhi oleh strategi pengelolaan utang maupun kondisi pasar keuangan. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus mengelola struktur utangnya secara optimal agar biaya pendanaan tetap efisien dan tidak memberikan tekanan yang berlebihan terhadap kinerja keuangan.

3. Menghitung Tingkat Modal dan Ekuitas (*Equity Ratio*)

Tujuan analisis tingkat modal dan ekuitas adalah untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai oleh modal sendiri. Rasio ini mencerminkan tingkat kemandirian keuangan, stabilitas finansial, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko tanpa terlalu bergantung pada utang. Adapun rumus tingkat modal dan ekuitas yaitu:

$$E = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang dan total ekuitas}}$$

Berikut perhitungan tingkat modal dan ekuitas pada PT Astra International Tbk:

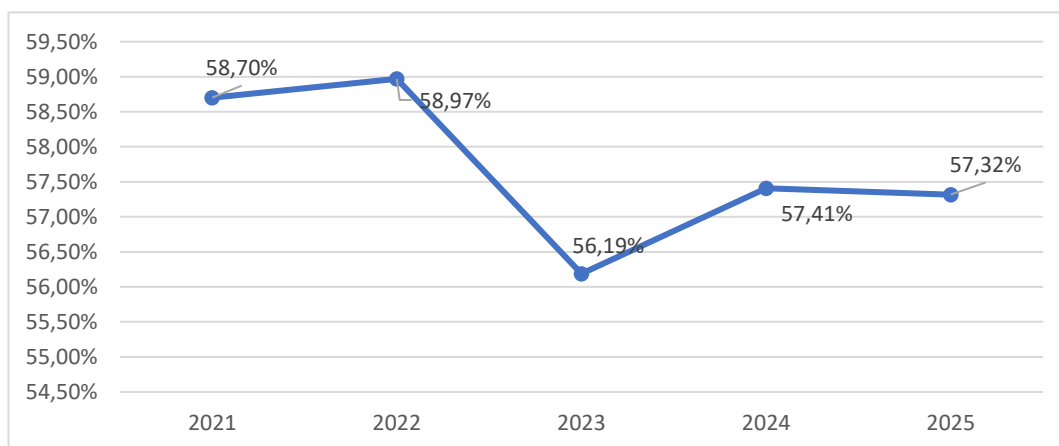
Tabel 4.30
Perhitungan Tingkat Modal dan Ekuitas
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL EKUITAS (1) (Rp)	TOTAL HUTANG DAN TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	TINGKAT MODAL DAN EKUITAS (1:2)
2021	215.615.000.000	367.311.000.000	58,70%
2022	243.720.000.000	413.297.000.000	58,97%
2023	250.418.000.000	445.679.000.000	56,19%
2024	271.496.000.000	472.925.000.000	57,41%
2025	290.812.000.000	507.366.000.000	57,32%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal dan ekuitas PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.32
Tren Perkembangan Tingkat Modal dan Ekuitas
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.30, hasil perhitungan tingkat modal dan ekuitas PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang relatif stabil dengan sedikit fluktuasi. Rasio ini mencerminkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri (ekuitas) dibandingkan dengan total sumber pendanaan yang terdiri atas utang dan ekuitas. Semakin tinggi rasio ekuitas, semakin besar kontribusi modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan tingkat modal dan ekuitas sebesar 58,70%, yang diperoleh dari total ekuitas sebesar Rp215.615.000.000 dan total hutang serta ekuitas sebesar Rp367.311.000.000. Kondisi ini menunjukkan bahwa sebagian besar sumber pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri sehingga struktur permodalan perusahaan tergolong cukup kuat.

Pada tahun 2022, rasio ekuitas sedikit meningkat menjadi 58,97%. Peningkatan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekuitas lebih besar dibandingkan peningkatan total sumber pendanaan, sehingga perusahaan semakin mengandalkan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi.

Pada tahun 2023, rasio ekuitas menurun menjadi 56,19%. Penurunan tersebut mengindikasikan adanya peningkatan proporsi penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Meskipun demikian, ekuitas masih menjadi sumber pendanaan utama sehingga struktur modal perusahaan tetap berada dalam kondisi yang sehat.

Pada tahun 2024, tingkat modal dan ekuitas kembali meningkat menjadi 57,41%. Kenaikan ini menunjukkan adanya peningkatan kontribusi modal sendiri terhadap total pendanaan perusahaan sehingga keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas tetap terjaga.

Pada tahun 2025, rasio ekuitas sedikit menurun menjadi 57,32%. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh meningkatnya total hutang dan total ekuitas menjadi Rp507.366.000.000, sementara total ekuitas tercatat sebesar Rp290.812.000.000. Meskipun proporsi ekuitas sedikit menurun dibandingkan tahun sebelumnya, modal sendiri tetap menjadi sumber pendanaan utama perusahaan sehingga struktur permodalan masih tergolong stabil.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan tingkat modal dan ekuitas PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang relatif stabil dengan rasio yang berada pada kisaran 56%–59%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan secara konsisten mengandalkan modal sendiri sebagai sumber pendanaan utama. Struktur pendanaan yang didominasi oleh ekuitas mencerminkan tingkat kemandirian finansial yang baik serta ketergantungan terhadap utang yang relatif terkendali. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertahankan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri agar struktur permodalan tetap sehat serta mampu mendukung pertumbuhan usaha secara berkelanjutan.

4) Menghitung *Cost of equity* (re)

Tujuan analisis *cost of equity* adalah untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham atas dana yang mereka tanamkan. Informasi ini penting bagi perusahaan dalam menilai apakah suatu investasi layak dilakukan atau tidak. Adapun rumus *cost of equity* yaitu:

$$re = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Berikut perhitungan *cost of equity* pada PT Astra International Tbk:

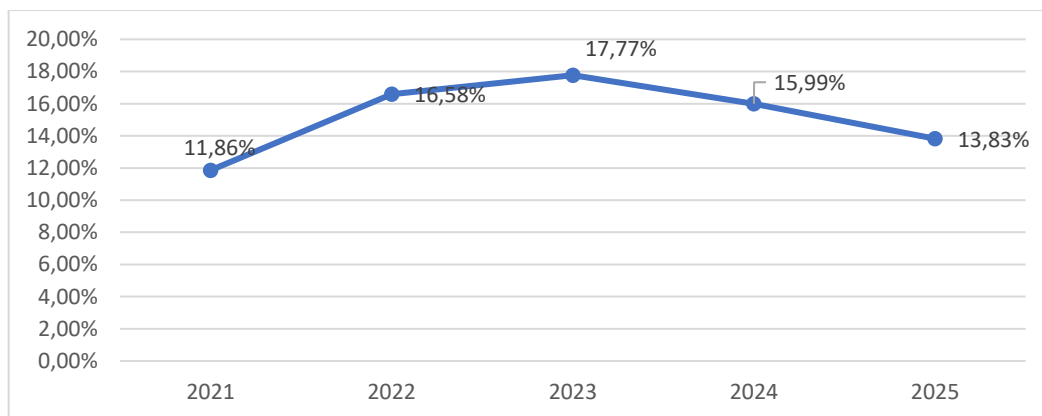
Tabel 4.31
Perhitungan *Cost of equity* (re)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK (1) (Rp)	TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	<i>COST OF EQUITY</i> (re) (1: 2)
2021	25.568.000.000	215.615.000.000	11,86%
2022	40.420.000.000	243.720.000.000	16,58%
2023	44.501.000.000	250.418.000.000	17,77%
2024	43.424.000.000	271.496.000.000	15,99%
2025	40.205.000.000	290.812.000.000	13,83%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren *Cost of equity* (re) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.33
Tren Perkembangan *Cost of equity* (re)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.31, hasil perhitungan *cost of equity* (re) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi. *Cost of equity* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham atas modal yang mereka investasikan. Besarnya rasio ini dipengaruhi oleh perubahan laba bersih setelah pajak dan total ekuitas perusahaan.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *cost of equity* sebesar 11,86%, yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian kepada pemegang saham masih berada pada tingkat yang relatif moderat. Kondisi ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebesar Rp25.568.000.000 dari total ekuitas sebesar Rp215.615.000.000.

Pada tahun 2022, *cost of equity* meningkat menjadi 16,58%. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh kenaikan laba bersih setelah pajak menjadi Rp40.420.000.000, sementara pertumbuhan ekuitas tidak sebesar peningkatan laba. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada para pemegang saham.

Pada tahun 2023, *cost of equity* kembali meningkat menjadi 17,77%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini didorong oleh meningkatnya laba bersih setelah pajak menjadi Rp44.501.000.000 dengan total ekuitas sebesar Rp250.418.000.000, sehingga perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih optimal atas modal yang diinvestasikan.

Pada tahun 2024, *cost of equity* mengalami penurunan menjadi 15,99%. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh menurunnya laba bersih setelah pajak menjadi Rp43.424.000.000, sementara total ekuitas meningkat menjadi Rp271.496.000.000. Akibatnya, tingkat pengembalian atas modal sendiri menjadi lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2025, *cost of equity* kembali mengalami penurunan menjadi 13,83%. Penurunan ini terjadi karena laba bersih setelah pajak menurun menjadi Rp40.205.000.000, sedangkan total ekuitas meningkat menjadi Rp290.812.000.000. Kondisi tersebut menyebabkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas modal yang diinvestasikan menjadi lebih rendah dibandingkan tahun 2024. Meskipun demikian, nilai *cost of equity* tetap menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memberikan tingkat pengembalian yang positif kepada para pemegang saham.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *cost of equity* (re) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Rasio ini mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Perubahan tersebut dipengaruhi oleh dinamika laba bersih setelah pajak dan total ekuitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan

profitabilitas serta mengelola struktur permodalan secara efektif agar mampu memberikan tingkat pengembalian yang optimal kepada pemegang saham sekaligus menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan.

5) Menghitung Tingkat Pajak (*Tax*)

Tujuan analisis tingkat pajak adalah untuk memperoleh estimasi NOPAT yang lebih tepat, sehingga perusahaan dapat mengetahui besarnya laba bersih yang benar-benar dihasilkan dari aktivitas operasionalnya.

$$Tax = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}}$$

Berikut perhitungan tingkat pajak pada PT Astra International Tbk:

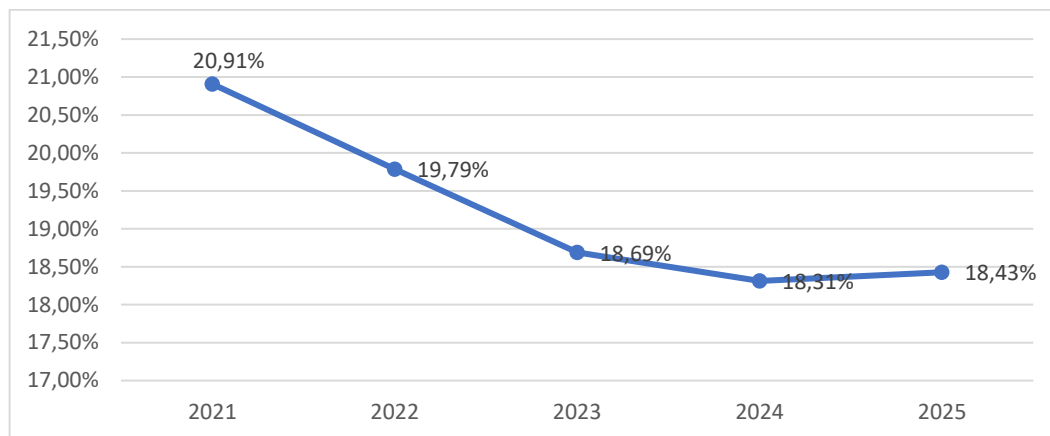
Tabel 4.32
Perhitungan Tingkat Pajak (*Tax*)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	BEBAN PAJAK (1) (Rp)	LABA BERSIH SEBELUM PAJAK (2) (Rp)	TINGKAT PAJAK (<i>TAX</i>) (1:2)
2021	6.764.000.000	32.350.000.000	20,91%
2022	9.970.000.000	50.390.000.000	19,79%
2023	10.228.000.000	54.729.000.000	18,69%
2024	9.735.000.000	53.159.000.000	18,31%
2025	9.083.000.000	49.288.000.000	18,43%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren tingkat pajak PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.34
Tren Perkembangan Tingkat Pajak
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.32, hasil perhitungan tingkat pajak (*tax rate*) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kecenderungan menurun dari tahun 2021 hingga 2024, kemudian mengalami sedikit peningkatan pada tahun 2025. Tingkat pajak dihitung berdasarkan perbandingan antara beban pajak dengan laba sebelum pajak, sehingga rasio ini mencerminkan proporsi laba yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kewajiban perpajakannya.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan tingkat pajak sebesar 20,91%, yang menunjukkan bahwa sekitar seperlima laba sebelum pajak digunakan untuk membayar kewajiban perpajakan. Pada tahun tersebut, beban pajak tercatat sebesar Rp6.764.000.000 dengan laba sebelum pajak sebesar Rp32.350.000.000.

Pada tahun 2022, tingkat pajak menurun menjadi 19,79%. Penurunan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba sebelum pajak lebih besar dibandingkan peningkatan beban pajak, sehingga proporsi pajak terhadap laba menjadi lebih rendah. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya pengelolaan beban

pajak yang lebih efisien.

Pada tahun 2023, tingkat pajak kembali menurun menjadi 18,69%. Penurunan ini dipengaruhi oleh meningkatnya laba sebelum pajak menjadi Rp54.729.000.000, sedangkan beban pajak tercatat sebesar Rp10.228.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban perpajakannya.

Pada tahun 2024, tingkat pajak kembali mengalami penurunan menjadi 18,31%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Penurunan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba sebelum pajak masih lebih besar dibandingkan peningkatan beban pajak. Selain itu, kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh penerapan strategi perencanaan pajak yang efektif maupun komposisi pendapatan perusahaan yang memengaruhi besarnya beban pajak.

Pada tahun 2025, tingkat pajak sedikit meningkat menjadi 18,43%. Peningkatan ini terjadi karena laba sebelum pajak menurun menjadi Rp49.288.000.000, sedangkan beban pajak tercatat sebesar Rp9.083.000.000. Meskipun mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya, perubahan tersebut relatif kecil sehingga menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menjaga tingkat beban pajaknya pada kisaran yang stabil.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan tingkat pajak (tax rate) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren yang relatif stabil. Rasio ini mengalami penurunan secara bertahap dari tahun 2021 hingga mencapai nilai terendah pada tahun 2024, kemudian sedikit meningkat pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kewajiban perpajakannya secara cukup efektif sehingga tidak memberikan tekanan yang besar terhadap laba perusahaan. Pengelolaan beban pajak yang efisien diharapkan

dapat mendukung peningkatan laba setelah pajak serta memberikan kontribusi positif terhadap penciptaan nilai perusahaan.

6) Menghitung *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)*

Tujuan analisis WACC adalah untuk mengetahui besarnya rata-rata biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas. WACC digunakan untuk menilai kelayakan suatu investasi dengan mempertimbangkan biaya pendanaan yang digunakan. Adapun rumus WACC yaitu:

$$WACC = [(D \times rd)(1 - tax) + (E \times re)]$$

Perhitungan WACC pada PT Astra International Tbk dari tahun 2021 – 2025, yaitu sebagai berikut:

a) *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)* Tahun 2021

$$\begin{aligned} WACC &= [(41,30\% \times 1,51\%) (1 - 20,91\%) + (58,70\% \times 11,86\%)] \\ &= (0,0062363) (0,7909) + (0,0696182) \\ &= 0,0745216 \text{ atau } 7,46\% \end{aligned}$$

b) *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)* Tahun 2022

$$\begin{aligned} WACC &= [(41,03\% \times 1,24\%) (1 - 19,79\%) + (58,97\% \times 16,58\%)] \\ &= (0,00508772) (0,8021) + (0,09777226) \\ &= 0,10185312 \text{ atau } 10,19\% \end{aligned}$$

c) *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)* Tahun 2023

$$\begin{aligned} WACC &= [(43,81\% \times 1,59\%) (1 - 18,69\%) + (56,19\% \times 17,77\%)] \\ &= (0,00696579) (0,8131) + (0,09984963) \\ &= 0,10551351 \text{ atau } 10,55\% \end{aligned}$$

d) *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2024*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(42,59\% \times 1,89\%) (1 - 18,31\%) + (57,41\% \times 15,99\%) \\ &= (0,00804951) (0,8169) + (0,09179859) \\ &= 0,0983742 \text{ atau } 9,84\% \end{aligned}$$

e) *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2025*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(42,68\% \times 1,72\%) (1 - 18,43\%) + (57,32\% \times 13,83\%) \\ &= (0,00734096) (0,8157) + (0,07927356) \\ &= 0,08526158 \text{ atau } 8,53\% \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, maka dapat disajikan hasil perhitungan WACC untuk tahun 2021-2025, yaitu sebagai berikut:

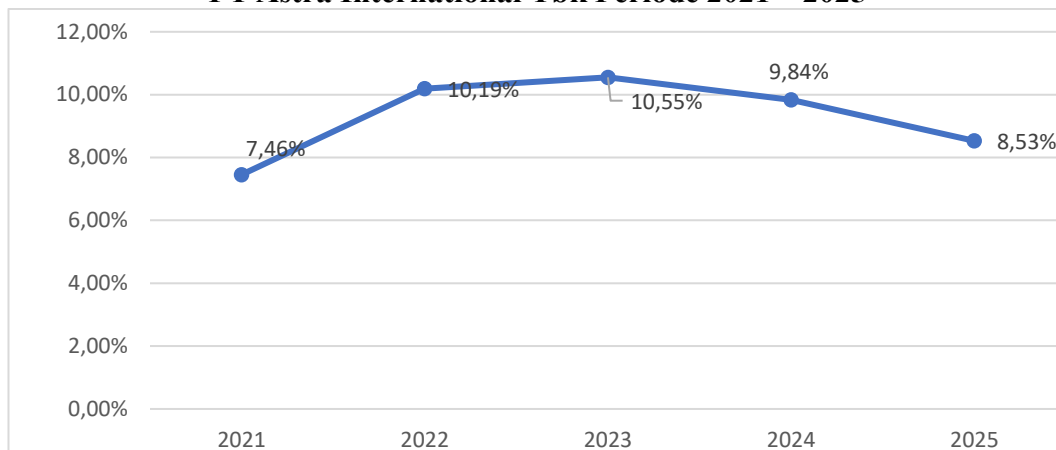
Tabel 4.33
Perhitungan *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	D	rd	E	re	TAX	WACC
2021	41,30%	1,51%	58,70%	11,86%	20,91%	7,46%
2022	41,03%	1,24%	58,97%	16,58%	19,79%	10,19%
2023	43,81%	1,59%	56,19%	17,77%	18,69%	10,55%
2024	42,59%	1,89%	57,41%	15,99%	18,31%	9,84%
2025	42,68%	1,72%	57,32%	13,83%	18,43%	8,53%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan WACC PT Astra Internationa Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.35
Tren Perkembangan WACC
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.33, hasil perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi. WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya modal perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Besarnya WACC dipengaruhi oleh proporsi struktur modal, *cost of debt* (rd), *cost of equity* (re), serta tingkat pajak perusahaan.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan WACC sebesar 7,46%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Rendahnya WACC dipengaruhi oleh *cost of debt* sebesar 1,51%, *cost of equity* sebesar 11,86%, serta struktur pendanaan yang masih didominasi oleh ekuitas. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki biaya modal yang relatif rendah sehingga lebih efisien dalam memperoleh pendanaan.

Pada tahun 2022, WACC meningkat menjadi 10,19%. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh naiknya *cost of equity* menjadi 16,58%, meskipun *cost of debt* menurun menjadi 1,24%. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan investor meningkat sehingga biaya modal perusahaan

ikut mengalami kenaikan.

Pada tahun 2023, WACC kembali meningkat menjadi 10,55%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya proporsi penggunaan utang menjadi 43,81%, naiknya *cost of debt* menjadi 1,59%, serta *cost of equity* yang mencapai 17,77%. Kondisi tersebut menyebabkan biaya pendanaan perusahaan menjadi lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

Pada tahun 2024, WACC menurun menjadi 9,84%. Penurunan ini terutama dipengaruhi oleh turunnya *cost of equity* menjadi 15,99%, meskipun *cost of debt* meningkat menjadi 1,89%. Hal tersebut menunjukkan adanya peningkatan efisiensi dalam struktur biaya modal perusahaan.

Pada tahun 2025, WACC kembali mengalami penurunan menjadi 8,53%. Penurunan ini dipengaruhi oleh menurunnya *cost of equity* menjadi 13,83%, sementara proporsi utang (42,68%) dan ekuitas (57,32%) relatif stabil. Selain itu, *cost of debt* juga sedikit menurun menjadi 1,72%, sedangkan tingkat pajak sebesar 18,43% masih memberikan manfaat penghematan pajak atas penggunaan utang (*tax shield*). Kombinasi faktor-faktor tersebut menyebabkan biaya modal perusahaan menjadi lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. WACC meningkat dari tahun 2021 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023, kemudian menurun pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa biaya modal perusahaan menjadi lebih efisien sehingga peluang perusahaan untuk menciptakan nilai tambah semakin besar apabila tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan

mampu melebihi nilai WACC. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus menjaga keseimbangan struktur modal serta mengelola biaya utang dan biaya ekuitas secara optimal agar efisiensi pendanaan tetap terjaga dan kinerja keuangan dapat terus ditingkatkan.

e. Menghitung *Capital Charge*

Tujuan analisis *capital charge* adalah untuk mengevaluasi seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modal yang dimilikinya, termasuk menghitung biaya modal yang harus ditanggung dalam pembiayaan aset perusahaan. Adapun rumus *capital charge* yaitu:

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{MARKET VALUE OF CAPITAL}$$

Berikut perhitungan *capital charge* pada PT Astra International Tbk:

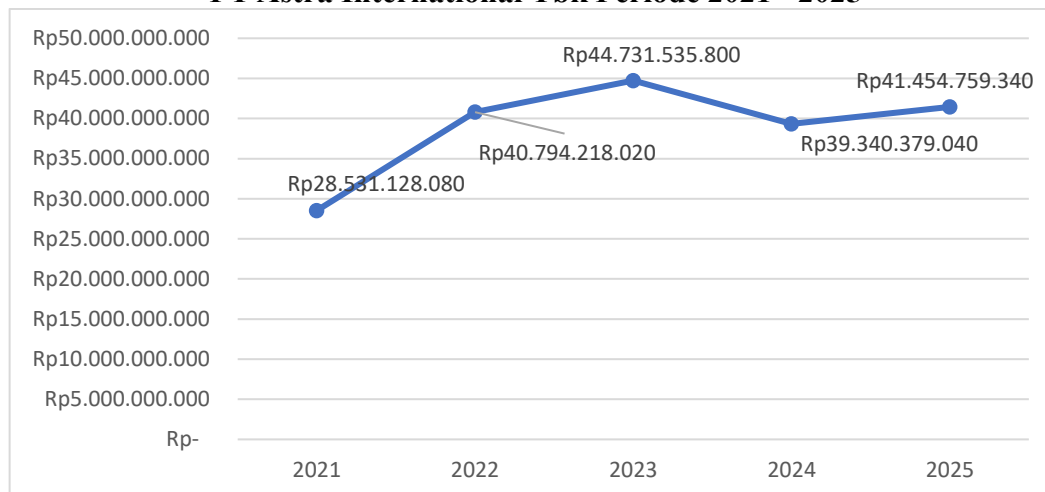
Tabel 4.34
Perhitungan *Capital charge*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	WACC (1)	MARKET VALUE OF CAPITAL (2) (Rp)	CAPITAL CHARGE (1 x 2) (Rp)
2021	7,46%	Rp 382.454.800.000	28.531.128.080
2022	10,19%	Rp 400.335.800.000	40.794.218.020
2023	10,55%	Rp 423.995.600.000	44.731.535.800
2024	9,84%	Rp 399.800.600.000	39.340.379.040
2025	8,53%	Rp 485.987.800.000	41.454.759.340

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *capital charge* PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.36
Tren Perkembangan *Capital Charge*
PT Astra International Tbk Periode 2021 - 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.34, hasil perhitungan *capital charge* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi. *Capital charge* merupakan biaya modal yang dihitung dari perkalian antara *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dengan *Market Value of Capital* (MVC). Besarnya *capital charge* mencerminkan biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan seluruh modal berdasarkan nilai pasar.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan *capital charge* sebesar Rp28.531.128.080, yang diperoleh dari WACC sebesar 7,46% dan *Market Value of Capital* sebesar Rp382.454.800.000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa biaya modal perusahaan masih berada pada tingkat yang relatif rendah.

Pada tahun 2022, *capital charge* meningkat menjadi Rp40.794.218.020. Peningkatan ini dipengaruhi oleh naiknya WACC menjadi 10,19% serta meningkatnya *Market Value of Capital* menjadi Rp400.335.800.000, sehingga biaya penggunaan modal yang harus ditanggung perusahaan juga meningkat.

Pada tahun 2023, *capital charge* kembali meningkat menjadi Rp44.731.535.800, yang merupakan nilai tertinggi selama periode

penelitian. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya *Market Value of Capital* menjadi Rp423.995.600.000 serta WACC yang mencapai 10,55%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan menanggung biaya modal yang lebih besar dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

Pada tahun 2024, *capital charge* mengalami penurunan menjadi Rp39.340.379.040. Penurunan ini terjadi karena WACC turun menjadi 9,84%, meskipun *Market Value of Capital* masih berada pada tingkat yang tinggi, yaitu sebesar Rp399.800.600.000. Hal tersebut menunjukkan adanya penurunan biaya modal sebagai dampak dari meningkatnya efisiensi struktur pendanaan perusahaan.

Pada tahun 2025, *capital charge* kembali meningkat menjadi Rp41.454.759.340. Peningkatan ini dipengaruhi oleh naiknya *Market Value of Capital* menjadi Rp485.987.800.000, meskipun WACC menurun menjadi 8,53%. Besarnya peningkatan nilai pasar modal mampu mengimbangi penurunan WACC, sehingga biaya modal yang harus ditanggung perusahaan meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Namun demikian, nilai *capital charge* tahun 2025 masih lebih rendah dibandingkan tahun 2023 yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *capital charge* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. *Capital charge* meningkat dari tahun 2021 hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023, menurun pada tahun 2024, kemudian kembali meningkat pada tahun 2025. Perubahan tersebut dipengaruhi oleh dinamika *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dan *Market Value of Capital* (MVC). Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa laba operasional yang dihasilkan mampu melebihi biaya modal yang ditanggung agar dapat menciptakan nilai tambah serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

f. **Menghitung *Refined Economic Value Added* (REVA)**

Analisis *Refined Economic Value Added* (REVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{REVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{MVC Value of Capital})$$

Berdasarkan rumus tersebut, maka *Refined Economic Value Added* (REVA) dapat dihitung sebagai berikut:

1) *Refined Economic Value Added* (REVA) Tahun 2021 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{REVA} &= 25568000000 - 28531128080 \\ &= -2.963.128.080 \end{aligned}$$

2) *Refined Economic Value Added* (REVA) Tahun 2022 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{REVA} &= 40420000000 - 40794218020 \\ &= -374.218.020 \end{aligned}$$

3) *Refined Economic Value Added* (REVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{REVA} &= 44501000000 - 44731535800 \\ &= -230.535.800 \end{aligned}$$

4) *Refined Economic Value Added* (REVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{REVA} &= 43424000000 - 39340379040 \\ &= 4.083.620.960 \end{aligned}$$

5) *Refined Economic Value Added* (REVA) Tahun 2025 (Rp)

$$\begin{aligned} \text{REVA} &= 19886000000 - 41454759340 \\ &= -1.249.759.340 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diuraikan dalam tabel perhitungan *Refined Economic Value Added* (REVA) pada PT Astra International Tbk tahun 2021-2025, yaitu sebagai berikut:

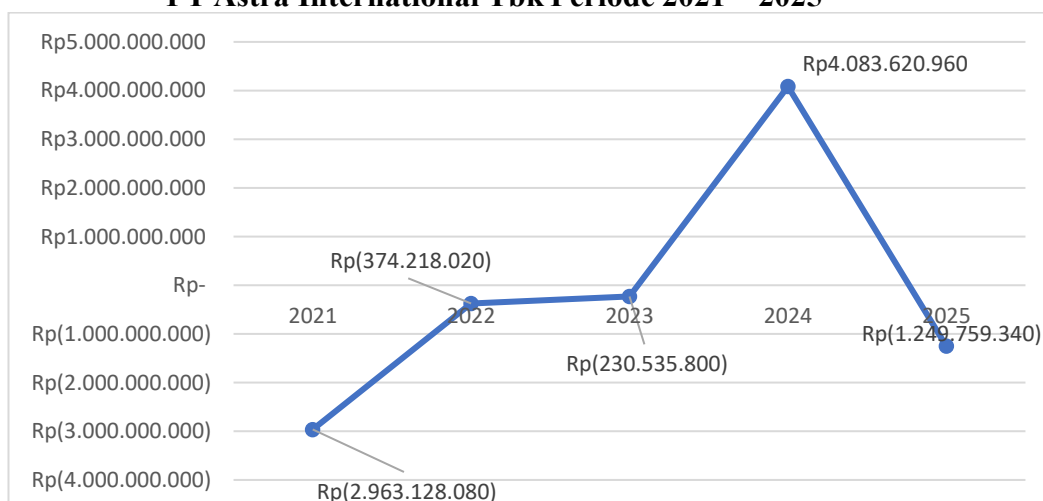
Tabel 4.35
Perhitungan *Refined Economic Value Added* (REVA)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	NOPAT (1) (Rp)	<i>CAPITAL CHARGE</i> (2) (Rp)	REVA (1-2) (Rp)
2021	25.568.000.000	28.531.128.080	-2.963.128.080
2022	40.420.000.000	40.794.218.020	-374.218.020
2023	44.501.000.000	44.731.535.800	-230.535.800
2024	43.424.000.000	39.340.379.040	4.083.620.960
2025	40.205.000.000	41.454.759.340	-1.249.759.340

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Refined Economic Value Added* (REVA) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.37
Tren *Refined Economic Value Added* (REVA)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.35, hasil perhitungan *Refined Economic Value Added* (REVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan nilai yang didominasi negatif, dengan hanya satu periode yang menghasilkan nilai positif. REVA merupakan indikator yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi dengan membandingkan laba operasional setelah pajak (NOPAT) terhadap *capital charge* yang dihitung berdasarkan nilai pasar modal perusahaan. Nilai REVA yang

positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang melebihi biaya modal, sedangkan nilai negatif menunjukkan kondisi sebaliknya.

Pada tahun 2021, hasil perhitungan REVA sebesar -Rp2.963.128.080. Nilai negatif ini menunjukkan bahwa NOPAT sebesar Rp25.568.000.000 masih lebih rendah dibandingkan *capital charge* sebesar Rp28.531.128.080, sehingga perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham.

Pada tahun 2022, REVA masih berada pada nilai negatif sebesar -Rp374.218.020. Meskipun demikian, nilai negatif tersebut jauh lebih kecil dibandingkan tahun sebelumnya karena peningkatan NOPAT hampir mampu mengimbangi kenaikan *capital charge*. Kondisi ini menunjukkan adanya perbaikan dalam kinerja perusahaan.

Pada tahun 2023, REVA kembali mencatat nilai negatif sebesar -Rp230.535.800. Nilai negatif yang semakin kecil menunjukkan bahwa laba operasional perusahaan semakin mendekati biaya modal yang harus ditanggung, sehingga perusahaan hampir mampu menciptakan nilai tambah ekonomi.

Pada tahun 2024, REVA berubah menjadi positif sebesar Rp4.083.620.960. Kondisi ini terjadi karena NOPAT sebesar Rp43.424.000.000 berhasil melampaui *capital charge* sebesar Rp39.340.379.040. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dan memberikan pengembalian yang melebihi biaya modal berdasarkan nilai pasar.

Pada tahun 2025, REVA kembali menjadi negatif sebesar -Rp1.249.759.340. Penurunan ini terjadi karena NOPAT menurun menjadi Rp40.205.000.000, sedangkan *capital charge* meningkat menjadi Rp41.454.759.340. Meskipun *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) menurun menjadi 8,53%, peningkatan *Market Value of Capital* (MVC) menyebabkan *capital charge* tetap meningkat. Akibatnya, laba operasional setelah pajak belum mampu

menutupi biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Namun demikian, nilai negatif pada tahun 2025 masih jauh lebih kecil dibandingkan tahun 2021, sehingga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan relatif lebih baik dibandingkan awal periode penelitian.

Secara keseluruhan, hasil perhitungan *Refined Economic Value Added* (REVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu secara konsisten menciptakan nilai tambah ekonomi berdasarkan nilai pasar. Meskipun sebagian besar nilai REVA berada pada posisi negatif, tren perbaikannya terlihat hingga tahun 2024 ketika perusahaan berhasil menghasilkan REVA positif. Pada tahun 2025, REVA kembali negatif, namun nilainya relatif kecil dibandingkan beberapa tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mendekati kondisi di mana laba operasional mampu menutupi biaya modal. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan profitabilitas dan mengelola biaya modal secara efisien agar dapat menghasilkan REVA yang positif secara berkelanjutan.

4.2.5 Analisis Kinerja Keuangan PT Astra International Tbk dengan Metode *Shareholder Value Added* (SVA)

Metode *Shareholder Value Added* (SVA) merupakan metode yang digunakan untuk mengukur nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham melalui kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan melebihi biaya modal yang digunakan. Semakin besar nilai SVA, maka semakin baik perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. SVA juga mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal dan menjalankan strategi pertumbuhan perusahaan. Adapun rumus *Shareholder Value Added* (SVA) yaitu:

$$SVA_t = NOPAT_t - CC_t$$

Berikut langkah-langkah dalam menghitung *Shareholder Value Added* (SVA):

a. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Tujuan dari menganalisis *net operating profit after tax* (NOPAT) adalah untuk mengetahui seberapa besar peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Adapun rumus NOPAT yaitu:

$$NOPAT = EBIT (1 - Tax)$$

Berikut perhitungan NOPAT pada PT Astra International Tbk:

Tabel 4.36
Perhitungan NOPAT
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	EBIT (Rp)	1 - TAX	NOPAT (Rp)
2021	Rp 32.350.000.000	0,791	Rp 25.586.000.000
2022	Rp 50.390.000.000	0,802	Rp 40.420.000.000
2023	Rp 54.729.000.000	0,813	Rp 44.501.000.000
2024	Rp 53.159.000.000	0,817	Rp 43.424.000.000
2025	Rp 49.288.000.000	0,816	Rp 40.205.000.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan NOPAT PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.38
Tren Perkembangan NOPAT
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.36, nilai NOPAT PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. NOPAT mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) merupakan ukuran yang menggambarkan laba operasional perusahaan setelah dikurangi pajak, sehingga dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Besarnya NOPAT dipengaruhi oleh laba operasi (EBIT) serta besarnya faktor pengali $1 - \text{tax}$.

Pada tahun 2021, NOPAT tercatat sebesar Rp25.586.000.000, yang diperoleh dari EBIT sebesar Rp32.350.000.000 dengan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,791. Nilai tersebut mencerminkan mulai membaiknya kinerja operasional perusahaan setelah periode pemulihan ekonomi. Peningkatan aktivitas bisnis, khususnya pada sektor otomotif dan jasa keuangan, menjadi salah satu faktor yang mendukung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional.

Memasuki tahun 2022, NOPAT meningkat secara signifikan menjadi Rp40.420.000.000. Kenaikan tersebut sejalan dengan meningkatnya EBIT menjadi Rp50.390.000.000, sedangkan faktor $1 - \text{tax}$ juga mengalami kenaikan menjadi 0,802. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperbaiki kinerja operasionalnya. Pertumbuhan penjualan kendaraan, membaiknya bisnis pembiayaan, serta kontribusi yang kuat dari sektor alat berat dan pertambangan menjadi faktor utama yang mendorong peningkatan laba operasional setelah pajak.

Pada tahun 2023, NOPAT kembali mengalami peningkatan hingga mencapai Rp44.501.000.000, dengan EBIT sebesar Rp54.729.000.000 dan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,813. Tahun ini menjadi periode dengan nilai NOPAT tertinggi selama masa penelitian. Peningkatan tersebut didukung oleh kinerja operasional yang semakin baik, terutama akibat tingginya harga komoditas yang memberikan kontribusi positif terhadap segmen pertambangan. Selain itu, diversifikasi usaha perusahaan di bidang otomotif, jasa keuangan, agribisnis, dan infrastruktur turut memperkuat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pada tahun 2024, NOPAT mengalami penurunan menjadi Rp43.424.000.000, meskipun faktor $1 - \text{tax}$ meningkat menjadi 0,817. Penurunan ini sejalan dengan turunnya EBIT menjadi Rp53.159.000.000, sehingga menunjukkan bahwa berkurangnya laba operasional menjadi penyebab utama menurunnya NOPAT. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh penurunan harga komoditas, meningkatnya biaya operasional, serta persaingan yang semakin ketat pada beberapa sektor bisnis perusahaan.

Selanjutnya, pada tahun 2025 NOPAT kembali menurun menjadi Rp40.205.000.000, dengan EBIT sebesar Rp49.288.000.000 dan faktor $1 - \text{tax}$ sebesar 0,816. Penurunan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba operasional masih mengalami tekanan. Meskipun tingkat pajak relatif stabil dibandingkan tahun sebelumnya, penurunan EBIT menyebabkan laba operasional setelah pajak ikut mengalami penurunan.

Secara keseluruhan, perkembangan NOPAT PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kinerja operasionalnya hingga tahun 2023, namun mengalami perlambatan pada dua tahun berikutnya. Penurunan NOPAT pada tahun 2024 dan 2025 mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi tantangan dalam mempertahankan tingkat profitabilitas operasional. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi biaya, memperkuat kinerja operasional, serta mengoptimalkan strategi bisnis pada setiap lini usaha agar mampu meningkatkan laba operasional setelah pajak secara berkelanjutan dan menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

b. Menghitung *Invested capital* (IC)

Tujuan analisis *invested capital* adalah untuk mengetahui besarnya total modal yang digunakan perusahaan, yang mencakup hutang, ekuitas, serta hutang jangka pendek. Dengan menghitung *invested capital*, perusahaan dapat melihat seberapa besar dana yang telah dialokasikan untuk menghasilkan laba. Hal ini membantu dalam menilai efisiensi penggunaan modal serta mengidentifikasi peluang peningkatan nilai tambah perusahaan. Adapun rumus *invested capital* yaitu:

$$IC = (\text{Total Hutang dan Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

Berikut perhitungan *invested capital* pada PT Astra International Tbk:

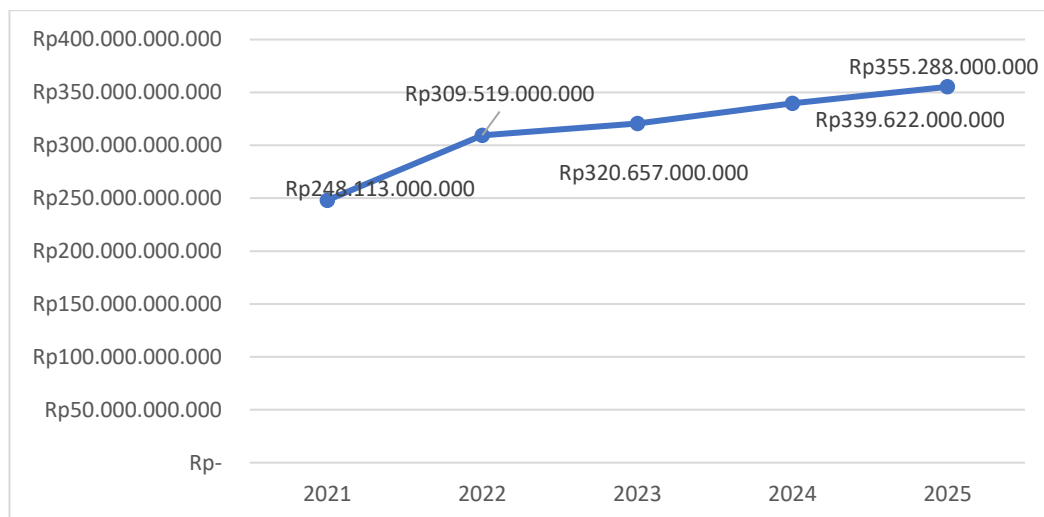
Tabel 4.37
Perhitungan *Invested capital* (IC)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL HUTANG DAN EKUITAS (1) (Rp)	HUTANG JANGKA PENDEK (2) (Rp)	<i>INVESTED CAPITAL</i> (1-2) (Rp)
2021	367.311.000.000	119.198.000.000	248.113.000.000
2022	413.297.000.000	103.778.000.000	309.519.000.000
2023	445.679.000.000	125.022.000.000	320.657.000.000
2024	472.925.000.000	133.303.000.000	339.622.000.000
2025	507.366.000.000	152.078.000.000	355.288.000.000

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Invested capital* PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.39
Tren Perkembangan *Invested capital* (IC)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.37, perhitungan *invested capital* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 memperlihatkan tren yang terus meningkat setiap tahunnya. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan secara

konsisten menambah modal jangka panjang yang digunakan untuk membiayai aset produktif dan menunjang kegiatan operasional. *Invested capital* dihitung dari total hutang dan ekuitas yang dikurangi hutang jangka pendek, sehingga mencerminkan besarnya dana jangka panjang yang benar-benar diinvestasikan dalam perusahaan.

Pada tahun 2021, *invested capital* tercatat sebesar Rp248.113.000.000. Nilai tersebut menggambarkan kondisi perusahaan yang mulai memperkuat struktur permodalannya seiring dengan pemulihan aktivitas bisnis setelah pandemi. Modal jangka panjang yang dimiliki menjadi dasar bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional serta mendukung pertumbuhan usaha.

Pada tahun 2022, *invested capital* meningkat menjadi Rp309.519.000.000. Kenaikan ini terjadi karena adanya peningkatan total hutang dan ekuitas yang disertai dengan penurunan hutang jangka pendek. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan semakin mengandalkan pendanaan jangka panjang untuk mendukung pengembangan bisnis dan memperkuat kapasitas operasionalnya.

Pada tahun 2023, *invested capital* kembali mengalami peningkatan menjadi Rp320.657.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tetap mempertahankan komitmennya dalam melakukan investasi jangka panjang meskipun menghadapi berbagai dinamika pada lingkungan bisnis. Peningkatan modal yang diinvestasikan mencerminkan upaya perusahaan dalam menjaga keberlangsungan pertumbuhan dan memperkuat daya saing di berbagai segmen usaha.

Selanjutnya, pada tahun 2024, *invested capital* meningkat menjadi Rp339.622.000.000. Bertambahnya nilai *invested capital* menunjukkan semakin besarnya dana jangka panjang

yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset produktif. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan terus memperluas kapasitas usahanya melalui penguatan struktur permodalan guna mendukung pencapaian kinerja yang lebih baik.

Pada tahun 2025, *invested capital* kembali mengalami peningkatan hingga mencapai Rp355.288.000.000, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini dipengaruhi oleh bertambahnya total hutang dan ekuitas menjadi Rp507.366.000.000, meskipun hutang jangka pendek juga meningkat menjadi Rp152.078.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu meningkatkan pendanaan jangka panjang yang dimiliki untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi strategis.

Secara keseluruhan, perkembangan *invested capital* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan peningkatan yang berkesinambungan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan terus memperkuat modal jangka panjang sebagai sumber pendanaan bagi aset produktif dan pengembangan usaha. Meskipun demikian, peningkatan *invested capital* perlu diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional yang optimal agar penggunaan modal menjadi lebih efisien serta mampu menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi perusahaan dan para pemegang saham.

c. **Menghitung *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC):**

a. **Menghitung Tingkat Modal (*debt ratio*) (D)**

Analisis tingkat modal bertujuan untuk melihat sejauh mana pendanaan perusahaan didominasi oleh utang. Rasio ini membantu mengevaluasi tingkat risiko keuangan, besarnya beban kewajiban yang harus ditanggung, serta kemampuan perusahaan

dalam memenuhi kewajiban utangnya. Adapun rumus tingkat modal yaitu:

$$D = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang dan total ekuitas}} \times 100\%$$

Berikut perhitungan tingkat modal pada PT Astra International Tbk:

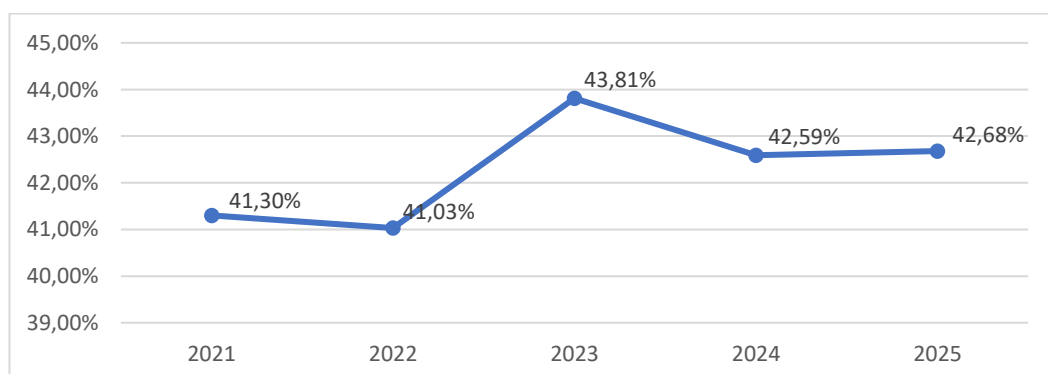
Tabel 4.38
Perhitungan Tingkat Modal
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL HUTANG (1) (Rp)	TOTAL HUTANG DAN TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	TINGKAT MODAL (D) (1:2) (%)
2021	151.696.000.000	367.311.000.000	41,30%
2022	169.577.000.000	413.297.000.000	41,03%
2023	195.261.000.000	445.679.000.000	43,81%
2024	201.429.000.000	472.925.000.000	42,59%
2025	216.554.000.000	507.366.000.000	42,68%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.40
Tren Perkembangan Tingkat Modal
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.38, tingkat modal PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang relatif stabil dengan fluktuasi yang tidak terlalu besar. Rasio ini menggambarkan proporsi total utang terhadap total sumber pendanaan perusahaan yang terdiri atas utang dan ekuitas. Perubahan tingkat modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam mengelola struktur pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi.

Pada tahun 2021, tingkat modal sebesar 41,30%, yang menunjukkan bahwa sekitar 41,30% dari total pendanaan perusahaan berasal dari utang, sedangkan sisanya berasal dari ekuitas. Komposisi tersebut mencerminkan struktur modal yang cukup seimbang sehingga perusahaan masih mampu menjaga tingkat risiko keuangan pada tingkat yang terkendali.

Pada tahun 2022, tingkat modal sedikit menurun menjadi 41,03%. Penurunan ini menunjukkan bahwa peningkatan total hutang tidak sebesar pertumbuhan total sumber pendanaan perusahaan, sehingga proporsi penggunaan utang dalam struktur modal mengalami sedikit penurunan dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2023, tingkat modal meningkat menjadi 43,81%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan meningkatkan penggunaan pendanaan yang berasal dari utang untuk mendukung aktivitas operasional maupun pengembangan usaha. Meskipun demikian, peningkatan tersebut masih berada dalam kisaran yang relatif stabil sehingga struktur modal perusahaan tetap terjaga.

Pada tahun 2024, tingkat modal kembali menurun menjadi 42,59%. Penurunan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekuitas relatif lebih besar dibandingkan peningkatan total hutang,

sehingga proporsi utang dalam struktur pendanaan perusahaan mengalami sedikit penurunan. Namun, perubahan tersebut tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dibandingkan tahun sebelumnya.

Selanjutnya, pada tahun 2025 tingkat modal mengalami kenaikan tipis menjadi 42,68%. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya total hutang menjadi Rp216.554.000.000, yang diikuti dengan kenaikan total hutang dan ekuitas menjadi Rp507.366.000.000. Meskipun demikian, perubahan rasio tersebut masih tergolong kecil sehingga mencerminkan bahwa perusahaan tetap mempertahankan struktur modal yang relatif konsisten.

Secara keseluruhan, perkembangan tingkat modal PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan. Fluktuasi yang terjadi dari tahun ke tahun tidak terlalu besar, sehingga mencerminkan pengelolaan struktur modal yang cukup baik. Dengan mempertahankan komposisi pendanaan yang seimbang, perusahaan diharapkan mampu mengendalikan risiko keuangan sekaligus mendukung pertumbuhan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

b. Menghitung *Cost of debt* (rd)

Tujuan analisis *cost of debt* adalah untuk mengetahui besarnya biaya yang harus ditanggung perusahaan akibat penggunaan utang. Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efisiensi dalam pembiayaan, besarnya beban bunga yang harus dibayar, serta pengaruhnya terhadap profitabilitas dan struktur modal perusahaan. Adapun rumus *cost of debt* yaitu:

$$rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total hutang}} \times 100\%$$

Berikut perhitungan *cost of debt* pada PT Astra International Tbk:

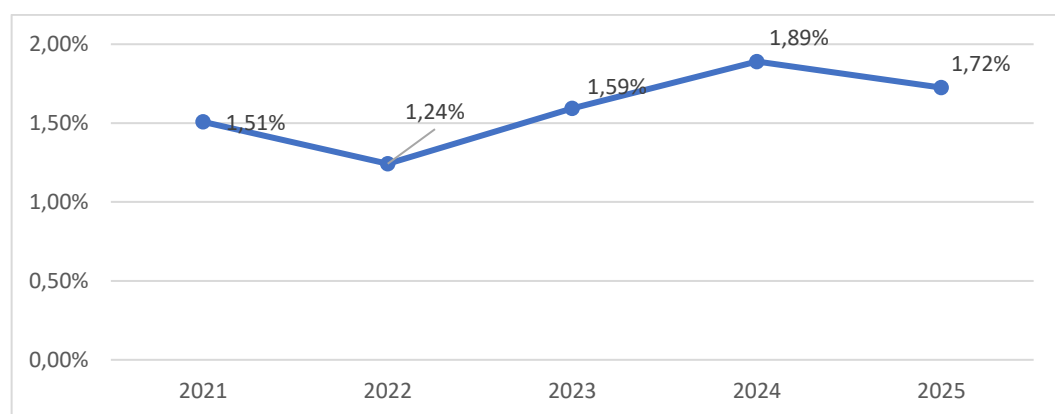
Tabel 4.39
Perhitungan *Cost of debt* (rd)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	BEBAN BUNGA (1) (Rp)	TOTAL HUTANG (2) (Rp)	<i>COST OF DEBT</i> (rd) (1:2)
2021	2.288.000.000	151.696.000.000	1,51%
2022	2.107.000.000	169.577.000.000	1,24%
2023	3.112.000.000	195.261.000.000	1,59%
2024	3.808.000.000	201.429.000.000	1,89%
2025	3.734.000.000	216.554.000.000	1,72%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.41
Tren Perkembangan *Cost Of Debt*
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.39, nilai *cost of debt* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola

yang berfluktuasi. Perubahan tersebut mencerminkan dinamika beban bunga yang harus ditanggung perusahaan serta kebijakan perusahaan dalam mengelola pendanaan yang berasal dari utang. *Cost of debt* merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan atas penggunaan dana pinjaman, sehingga semakin rendah nilainya menunjukkan semakin efisien biaya pendanaan yang ditanggung perusahaan.

Pada tahun 2021, *cost of debt* tercatat sebesar 1,51%, yang diperoleh dari beban bunga sebesar Rp2.288.000.000 dengan total hutang sebesar Rp151.696.000.000. Nilai tersebut menunjukkan besarnya biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan utang sebagai salah satu sumber pendanaan.

Pada tahun 2022, *cost of debt* menurun menjadi 1,24%, meskipun total hutang meningkat menjadi Rp169.577.000.000. Penurunan rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh pendanaan dengan biaya bunga yang lebih rendah atau mengelola struktur utangnya secara lebih efisien sehingga beban bunga relatif menurun dibandingkan pertumbuhan total hutang.

Selanjutnya, pada tahun 2023 *cost of debt* meningkat menjadi 1,59%. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh naiknya beban bunga menjadi Rp3.112.000.000 seiring dengan bertambahnya total hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa biaya pendanaan yang harus ditanggung perusahaan mulai mengalami peningkatan.

Pada tahun 2024, *cost of debt* kembali meningkat menjadi 1,89%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Kenaikan ini terjadi karena beban bunga meningkat menjadi Rp3.808.000.000, sementara total hutang juga bertambah menjadi Rp201.429.000.000. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi biaya pinjaman yang lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, yang kemungkinan dipengaruhi oleh perubahan kondisi pasar maupun kebijakan suku

bunga.

Pada tahun 2025, *cost of debt* mengalami sedikit penurunan menjadi 1,72%. Penurunan ini terjadi meskipun beban bunga masih relatif tinggi, yaitu sebesar Rp3.734.000.000, dan total hutang meningkat menjadi Rp216.554.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan total hutang lebih besar dibandingkan peningkatan beban bunga, sehingga rasio *cost of debt* mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya.

Secara keseluruhan, perkembangan *cost of debt* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan fluktuasi yang dipengaruhi oleh perubahan beban bunga dan jumlah utang perusahaan. Selain faktor internal berupa kebijakan pengelolaan struktur pendanaan, perubahan *cost of debt* juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan pergerakan suku bunga di pasar. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus mengelola komposisi utangnya secara optimal agar biaya pendanaan tetap efisien sehingga dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

c. Menghitung Tingkat Modal dan Ekuitas (*Equity Ratio*)

Tujuan analisis tingkat modal dan ekuitas adalah untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai oleh modal sendiri. Rasio ini mencerminkan tingkat kemandirian keuangan, stabilitas finansial, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko tanpa terlalu bergantung pada utang. Adapun rumus tingkat modal dan ekuitas yaitu:

$$E = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total hutang} + \text{total ekuitas}}$$

Berikut perhitungan tingkat modal dan ekuitas pada PT Astra International Tbk:

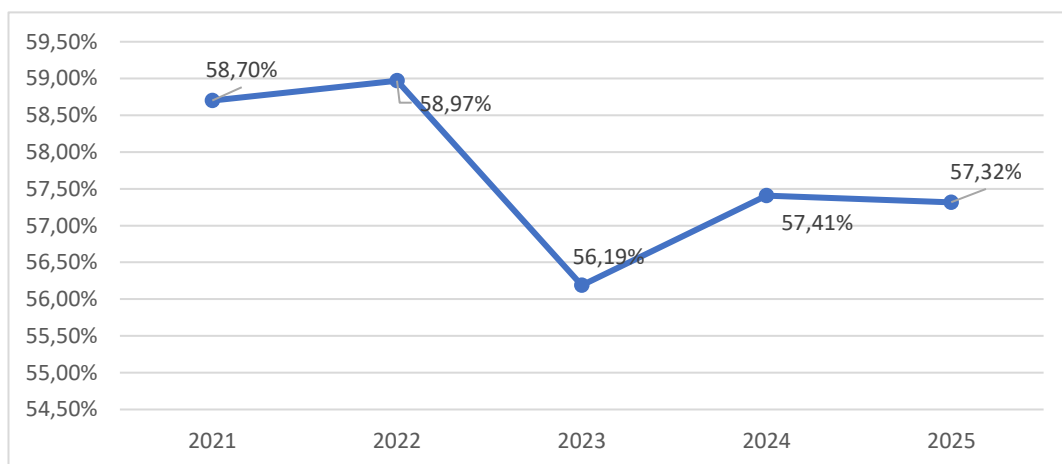
Tabel 4.40
Perhitungan Tingkat Modal dan Ekuitas
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	TOTAL EKUITAS (1) (Rp)	TOTAL HUTANG DAN TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	TINGKAT MODAL DAN EKUITAS (1:2)
2021	215.615.000.000	367.311.000.000	58,70%
2022	243.720.000.000	413.297.000.000	58,97%
2023	250.418.000.000	445.679.000.000	56,19%
2024	271.496.000.000	472.925.000.000	57,41%
2025	290.812.000.000	507.366.000.000	57,32%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan tingkat modal dan ekuitas PT Astra Internationa Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.42
Tren Perkembangan Tingkat Modal dan Ekuitas
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.40, rasio ekuitas terhadap total pendanaan PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang relatif stabil. Rasio ini menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri dibandingkan dengan total sumber pendanaan yang terdiri atas utang

dan ekuitas. Semakin tinggi rasio ekuitas, semakin besar kontribusi modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan.

Pada tahun 2021, rasio ekuitas tercatat sebesar 58,70%, yang menunjukkan bahwa sebagian besar sumber pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Kondisi tersebut mencerminkan struktur permodalan yang cukup kuat karena perusahaan lebih banyak mengandalkan ekuitas dibandingkan utang dalam mendukung kegiatan operasionalnya.

Pada tahun 2022, rasio ekuitas meningkat sedikit menjadi 58,97%. Kenaikan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan total ekuitas lebih besar dibandingkan peningkatan total sumber pendanaan perusahaan, sehingga proporsi pendanaan yang berasal dari modal sendiri mengalami peningkatan meskipun tidak terlalu signifikan.

Selanjutnya, pada tahun 2023 rasio ekuitas menurun menjadi 56,19%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Penurunan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan total utang lebih besar dibandingkan pertumbuhan ekuitas, sehingga porsi pendanaan yang berasal dari modal sendiri menjadi lebih kecil dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2024, rasio ekuitas kembali meningkat menjadi 57,41%. Kenaikan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memperkuat kembali struktur permodalannya melalui peningkatan ekuitas yang relatif lebih besar dibandingkan pertumbuhan total pendanaan. Kondisi tersebut mencerminkan upaya perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri.

Pada tahun 2025, rasio ekuitas mengalami sedikit penurunan menjadi 57,32%. Penurunan ini terjadi karena peningkatan total hutang relatif lebih besar dibandingkan pertumbuhan ekuitas, meskipun nilai total ekuitas juga meningkat menjadi

Rp290.812.000.000. Namun demikian, perubahan tersebut sangat kecil sehingga struktur pendanaan perusahaan tetap menunjukkan kondisi yang stabil.

Secara keseluruhan, rasio ekuitas PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 berada pada kisaran 56%–59%, yang menunjukkan bahwa lebih dari separuh sumber pendanaan perusahaan berasal dari modal sendiri. Kondisi ini mencerminkan struktur modal yang sehat karena perusahaan memiliki tingkat ketergantungan terhadap utang yang relatif terkendali. Dengan proporsi ekuitas yang tetap dominan, perusahaan diharapkan mampu menjaga stabilitas keuangan, meningkatkan fleksibilitas dalam memperoleh pendanaan, serta mendukung pertumbuhan usaha secara berkelanjutan.

d. Menghitung *Cost Of Equity* (re)

Tujuan analisis *cost of equity* adalah untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham atas dana yang mereka tanamkan. Informasi ini penting bagi perusahaan dalam menilai apakah suatu investasi layak dilakukan atau tidak. Adapun rumus *cost of equity* yaitu:

$$re = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Berikut perhitungan *cost of equity* pada PT Astra International Tbk:

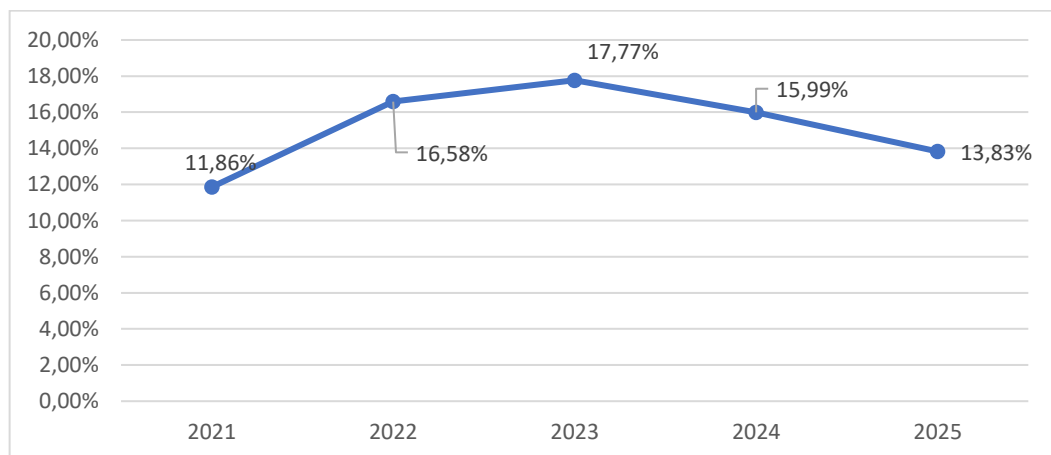
Tabel 4.41
Perhitungan *Cost Of Equity* (re)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK (1) (Rp)	TOTAL EKUITAS (2) (Rp)	<i>COST OF EQUITY</i> (re) (1: 2)
2021	25.568.000.000	215.615.000.000	11,86%
2022	40.420.000.000	243.720.000.000	16,58%
2023	44.501.000.000	250.418.000.000	17,77%
2024	43.424.000.000	271.496.000.000	15,99%
2025	40.205.000.000	290.812.000.000	13,83%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren *Cost Of Equity* (re) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.43
Tren Perkembangan *Cost Of Equity* (re)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.6, nilai *cost of equity* (re) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan perkembangan yang berfluktuasi. *Cost of equity* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham

atas modal yang telah diinvestasikan pada perusahaan. Besarnya rasio ini dipengaruhi oleh perubahan laba bersih setelah pajak dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Pada tahun 2021, *cost of equity* tercatat sebesar 11,86%, yang diperoleh dari laba bersih setelah pajak sebesar Rp25.568.000.000 dan total ekuitas sebesar Rp215.615.000.000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang cukup baik terhadap modal yang ditanamkan oleh para pemegang saham.

Pada tahun 2022, *cost of equity* meningkat menjadi 16,58%. Peningkatan ini disebabkan oleh pertumbuhan laba bersih setelah pajak yang lebih besar dibandingkan peningkatan total ekuitas. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan efektivitas penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan.

Pada tahun 2023, *cost of equity* kembali mengalami kenaikan menjadi 17,77%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan tersebut mencerminkan semakin optimalnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang dimiliki, sehingga tingkat pengembalian kepada pemegang saham juga mengalami peningkatan.

Pada tahun 2024, *cost of equity* menurun menjadi 15,99%. Penurunan ini terjadi karena laba bersih setelah pajak mengalami sedikit penurunan, sedangkan total ekuitas terus meningkat. Akibatnya, tingkat pengembalian yang diperoleh atas modal sendiri menjadi lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Selanjutnya, pada tahun 2025 *cost of equity* kembali menurun menjadi 13,83%. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh menurunnya laba bersih setelah pajak menjadi Rp40.205.000.000, sementara total ekuitas meningkat menjadi Rp290.812.000.000. Kondisi ini menunjukkan bahwa

pertumbuhan modal sendiri tidak diikuti dengan peningkatan laba yang sebanding, sehingga tingkat pengembalian terhadap ekuitas mengalami penurunan.

Secara keseluruhan, perkembangan *cost of equity* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Rasio ini mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas modal pemegang saham mengalami perlambatan pada dua tahun terakhir. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan profitabilitas serta mengoptimalkan pemanfaatan modal sendiri agar mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih baik kepada pemegang saham dan menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

e. Menghitung Tingkat Pajak (*Tax*)

Tujuan analisis tingkat pajak adalah untuk memperoleh estimasi NOPAT yang lebih tepat, sehingga perusahaan dapat mengetahui besarnya laba bersih yang benar-benar dihasilkan dari aktivitas operasionalnya.

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

Berikut perhitungan tingkat pajak pada PT Astra International Tbk:

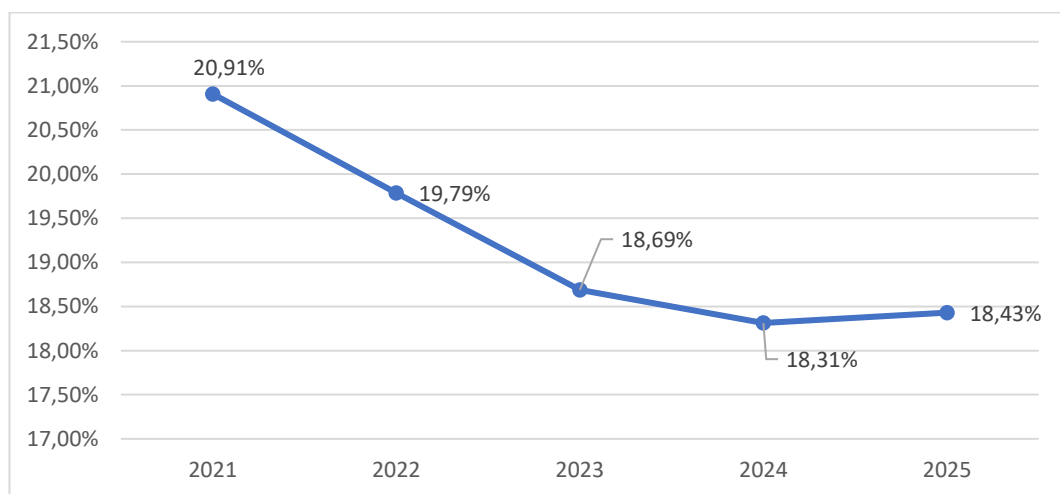
Tabel 4.42
Perhitungan Tingkat Pajak (Tax)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	BEBAN PAJAK (1) (Rp)	LABA BERSIH SEBELUM PAJAK (2) (Rp)	TINGKAT PAJAK (TAX) (1:2)
2021	6.764.000.000	32.350.000.000	20,91%
2022	9.970.000.000	50.390.000.000	19,79%
2023	10.228.000.000	54.729.000.000	18,69%
2024	9.735.000.000	53.159.000.000	18,31%
2025	9.083.000.000	49.288.000.000	18,43%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren tingkat pajak PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.44
Tren Perkembangan Tingkat Pajak
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.42, tingkat pajak (*tax rate*) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan perkembangan yang relatif berfluktuasi dengan kecenderungan menurun dari tahun 2021 hingga 2024, kemudian mengalami sedikit peningkatan pada tahun 2025. Rasio ini menunjukkan besarnya beban pajak yang harus ditanggung perusahaan

dibandingkan dengan laba sebelum pajak yang dihasilkan selama satu periode.

Pada tahun 2021, tingkat pajak tercatat sebesar 20,91%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Hal tersebut menunjukkan bahwa beban pajak yang ditanggung perusahaan masih relatif besar dibandingkan laba sebelum pajak yang diperoleh pada tahun tersebut.

Pada tahun 2022, tingkat pajak menurun menjadi 19,79%. Penurunan ini mengindikasikan bahwa peningkatan laba sebelum pajak lebih tinggi dibandingkan kenaikan beban pajak, sehingga proporsi beban pajak terhadap laba mengalami penurunan. Kondisi tersebut mencerminkan pengelolaan kewajiban perpajakan yang semakin efisien.

Selanjutnya, pada tahun 2023 tingkat pajak kembali mengalami penurunan menjadi 18,69%. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan efisiensi dalam pengelolaan pajak, yang didukung oleh pertumbuhan laba sebelum pajak serta pengelolaan kewajiban perpajakan yang lebih optimal.

Pada tahun 2024, tingkat pajak kembali menurun menjadi 18,31%, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa proporsi beban pajak terhadap laba sebelum pajak semakin kecil, sehingga perusahaan mampu mempertahankan efisiensi dalam memenuhi kewajiban perpajakannya.

Pada tahun 2025, tingkat pajak mengalami sedikit peningkatan menjadi 18,43%. Kenaikan ini terjadi karena beban pajak dan laba sebelum pajak mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, namun penurunan laba sebelum pajak relatif lebih besar sehingga rasio tingkat pajak meningkat meskipun hanya dalam jumlah yang kecil.

Secara keseluruhan, perkembangan tingkat pajak PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan fluktuasi yang tidak terlalu besar. Rasio ini cenderung menurun dari tahun 2021 hingga 2024, kemudian mengalami sedikit kenaikan pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga tingkat pajaknya pada kisaran yang relatif stabil melalui pengelolaan kewajiban perpajakan yang baik. Dengan demikian, pengelolaan pajak yang efektif diharapkan dapat mendukung peningkatan laba setelah pajak serta memperkuat kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan.

f. Menghitung *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC)

Tujuan analisis WACC adalah untuk mengetahui besarnya rata-rata biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas. WACC digunakan untuk menilai kelayakan suatu investasi dengan mempertimbangkan biaya pendanaan yang digunakan. Adapun rumus WACC yaitu:

$$WACC = [(D \times rd)(1 - tax) + (E \times re)]$$

Perhitungan WACC pada PT Astra International Tbk dari tahun 2021 – 2025, yaitu sebagai berikut:

a. *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC) Tahun 2021

$$\begin{aligned} WACC &= [(41,30\% \times 1,51\%) (1 - 20,91\%) + (58,70\% \times 11,86\%)] \\ &= (0,0062363) (0,7909) + (0,0696182) \\ &= 0,0745216 \text{ atau } 7,46\% \end{aligned}$$

b. *Weighted Avarage Cost Of Capital* (WACC) Tahun 2022

$$\begin{aligned} WACC &= [(41,03\% \times 1,24\%) (1 - 19,79\%) + (58,97\% \times 16,58\%)] \\ &= (0,00508772) (0,8021) + (0,09777226) \\ &= 0,10185312 \text{ atau } 10,19\% \end{aligned}$$

c. *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2023*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(43,81\% \times 1,59\%) (1 - 18,69\%) + (56,19\% \times 17,77\%)] \\ &= (0,00696579) (0,8131) + (0,09984963) \\ &= 0,10551351 \text{ atau } 10,55\% \end{aligned}$$

d. *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2024*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(42,59\% \times 1,89\%) (1 - 18,31\%) + (57,41\% \times 15,99\%)] \\ &= (0,00804951) (0,8169) + (0,09179859) \\ &= 0,0983742 \text{ atau } 9,84\% \end{aligned}$$

e. *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC) Tahun 2025*

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(42,68\% \times 1,89\%) (1 - 18,43\%) + (57,32\% \times 13,83\%)] \\ &= (0,00734096) (0,8157) + (0,07927356) \\ &= 0,08526158 \text{ atau } 8,53\% \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, maka dapat disajikan hasil perhitungan WACC untuk tahun 2021-2025, yaitu sebagai berikut:

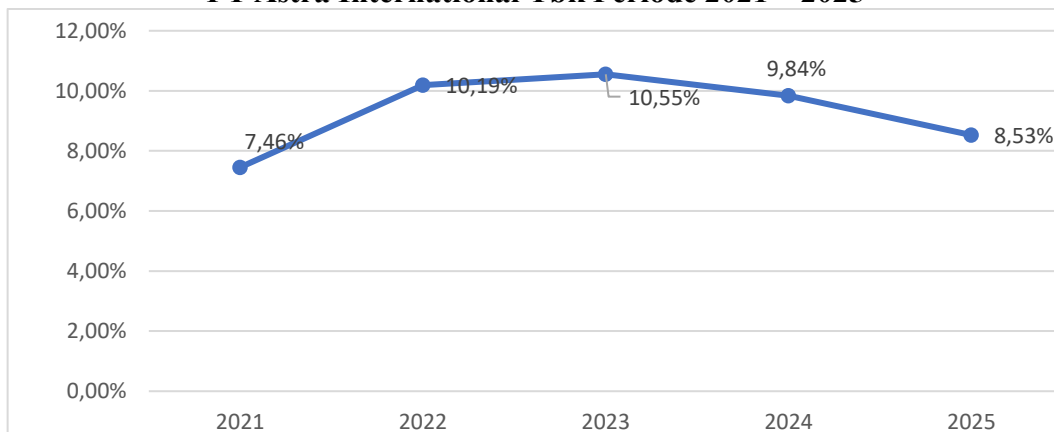
Tabel 4.43
Perhitungan *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	D	rd	E	re	TAX	WACC
2021	41,30%	1,51%	58,70%	11,86%	20,91%	7,46%
2022	41,03%	1,24%	58,97%	16,58%	19,79%	10,19%
2023	43,81%	1,59%	56,19%	17,77%	18,69%	10,55%
2024	42,59%	1,89%	57,41%	15,99%	18,31%	9,84%
2025	42,68%	1,72%	57,32%	13,83%	18,43%	8,53%

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan WACC PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.45
Tren Perkembangan WACC
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.8, perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan perkembangan yang berfluktuasi. WACC mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Rasio ini menggambarkan rata-rata biaya modal yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari utang maupun ekuitas.

Pada tahun 2021, WACC tercatat sebesar 7,46%, yang menunjukkan bahwa biaya modal perusahaan masih relatif rendah. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh rendahnya biaya utang (*cost of debt*) dan biaya ekuitas (*cost of equity*), sehingga perusahaan dapat memperoleh pendanaan dengan biaya yang relatif efisien.

Pada tahun 2022, WACC meningkat menjadi 10,19%. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh meningkatnya *cost of equity* menjadi 16,58%, meskipun *cost of debt* mengalami penurunan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham semakin tinggi sehingga biaya modal perusahaan

ikut meningkat.

Pada tahun 2023, WACC kembali mengalami peningkatan menjadi 10,55%, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini dipengaruhi oleh kenaikan *cost of equity* dan *cost of debt*, serta meningkatnya proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan rata-rata biaya modal yang harus ditanggung perusahaan menjadi lebih besar dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

Pada tahun 2024, WACC menurun menjadi 9,84%. Penurunan ini dipengaruhi oleh berkurangnya *cost of equity*, meskipun *cost of debt* mengalami sedikit peningkatan. Selain itu, struktur modal perusahaan tetap berada pada kondisi yang relatif stabil sehingga mampu menekan rata-rata biaya modal secara keseluruhan.

Selanjutnya, pada tahun 2025 WACC kembali mengalami penurunan menjadi 8,53%. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh menurunnya *cost of equity* menjadi 13,83% dan *cost of debt* menjadi 1,72%, sementara komposisi utang dan ekuitas tidak mengalami perubahan yang berarti. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber pendanaannya dengan lebih efisien sehingga rata-rata biaya modal yang ditanggung menjadi lebih rendah.

Secara keseluruhan, perkembangan WACC PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Nilai WACC meningkat dari tahun 2021 hingga 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Penurunan WACC pada dua tahun terakhir menunjukkan adanya peningkatan efisiensi dalam pengelolaan biaya pendanaan perusahaan. Dengan mempertahankan biaya modal pada tingkat yang optimal, perusahaan diharapkan mampu memperoleh tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi daripada WACC sehingga dapat menciptakan nilai tambah

dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham secara berkelanjutan.

d. **Menghitung *Capital Charge***

Tujuan analisis *capital charge* adalah untuk mengevaluasi seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modal yang dimilikinya, termasuk menghitung biaya modal yang harus ditanggung dalam pembiayaan aset perusahaan. Adapun rumus *capital charge* yaitu:

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

Berikut perhitungan *capital charge* pada PT Astra International Tbk:

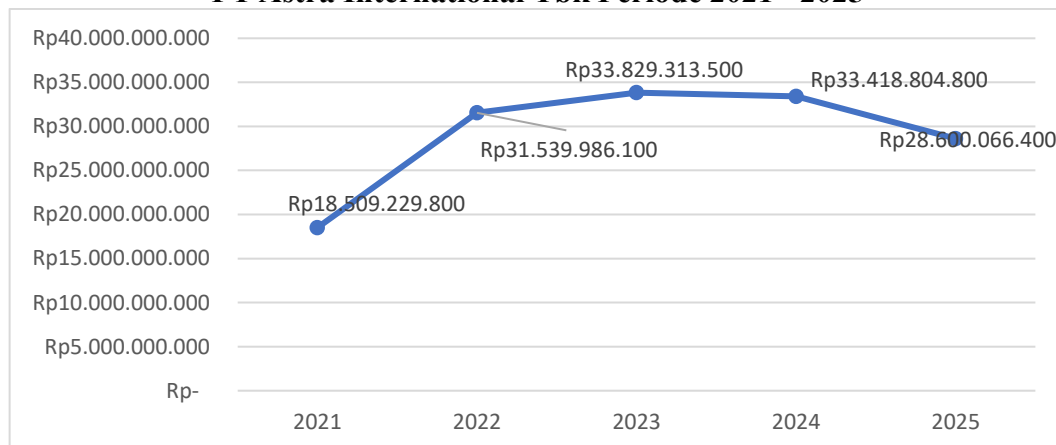
Tabel 4.44
Perhitungan *Capital charge*
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	WACC (1)	INVESTED CAPITAL (2) (Rp)	CAPITAL CHARGE (1 x 2) (Rp)
2021	7,46%	Rp 248.113.000.000	Rp 18.509.229.800
2022	10,19%	Rp 309.519.000.000	Rp 31.539.986.100
2023	10,55%	Rp 320.657.000.000	Rp 33.829.313.500
2024	9,84%	Rp 339.622.000.000	Rp 33.418.804.800
2025	8,53%	Rp 335.288.000.000	Rp 28.600.066.400

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *capital charge* PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.46
Tren Perkembangan *Capital Charge*
PT Astra International Tbk Periode 2021 - 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.44, nilai *capital charge* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan perkembangan yang berfluktuasi. *Capital charge* merupakan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan modal yang diinvestasikan, yang dihitung berdasarkan perkalian antara *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dengan *invested capital*. Oleh karena itu, perubahan pada kedua komponen tersebut akan memengaruhi besarnya *capital charge* setiap tahunnya.

Pada tahun 2021, *capital charge* tercatat sebesar Rp18.509.229.800, yang merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Nilai tersebut dihasilkan dari WACC sebesar 7,46% dan *invested capital* sebesar Rp248.113.000.000, sehingga biaya modal yang harus ditanggung perusahaan masih relatif rendah.

Pada tahun 2022, *capital charge* meningkat menjadi Rp31.539.986.100. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya WACC menjadi 10,19% serta bertambahnya *invested capital* menjadi Rp309.519.000.000. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa meningkatnya biaya modal dan penggunaan modal jangka panjang menyebabkan beban modal perusahaan ikut bertambah.

Pada tahun 2023, *capital charge* kembali mengalami peningkatan menjadi Rp33.829.313.500, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya WACC menjadi 10,55%, disertai dengan peningkatan *invested capital* menjadi Rp320.657.000.000. Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan memerlukan biaya modal yang lebih besar untuk mendukung aktivitas operasional dan investasinya.

Pada tahun 2024, *capital charge* mengalami sedikit penurunan menjadi Rp33.418.804.800. Penurunan tersebut terjadi karena WACC menurun menjadi 9,84%, meskipun *invested capital* meningkat menjadi Rp339.622.000.000. Dengan demikian, penurunan rata-rata biaya modal mampu mengimbangi peningkatan modal yang diinvestasikan sehingga total *capital charge* menjadi lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2025, *capital charge* kembali menurun menjadi Rp28.600.066.400. Penurunan ini dipengaruhi oleh turunnya WACC menjadi 8,53%, sementara *invested capital* masih berada pada tingkat yang relatif tinggi, yaitu sebesar Rp335.288.000.000. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penurunan biaya modal memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap nilai *capital charge* dibandingkan perubahan *invested capital*.

Secara keseluruhan, perkembangan *capital charge* PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Nilainya meningkat dari tahun 2021 hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024 dan kembali menurun pada tahun 2025. Hal ini mengindikasikan bahwa biaya modal perusahaan menjadi lebih efisien pada dua tahun terakhir. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa laba operasional yang dihasilkan mampu melampaui *capital charge* sehingga penggunaan modal dapat memberikan nilai tambah serta mendukung peningkatan nilai

perusahaan secara berkelanjutan.

e. Menghitung *Shareholder Value Added* (SVA)

Analisis *Shareholder Value Added* (SVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut berdasarkan perhitungan *net operating profit after tax* (NOPAT), *invested capital*, dan *weighted average cost of capital* (WACC):

$$SVA = NOPAT - Capital Charge$$

Berdasarkan rumus tersebut, maka *Economic Value Added* (EVA) dapat dihitung sebagai berikut:

a. *Shareholder Value Added* (SVA) Tahun 2021 (Rp)

$$\begin{aligned} SVA &= 25.568.000.000 - 18.509.229.800 \\ &= 7.058.770.200 \end{aligned}$$

b. *Shareholder Value Added* (SVA) Tahun 2022 (Rp)

$$\begin{aligned} SVA &= 40.420.000.000 - 31.539.986.100 \\ &= 8.880.013.900 \end{aligned}$$

c. *Shareholder Value Added* (SVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned} SVA &= 44.501.000.000 - 33.829.313.500 \\ &= 10.671.686.500 \end{aligned}$$

d. *Shareholder Value Added* (SVA) Tahun 2023 (Rp)

$$\begin{aligned} SVA &= 43.424.000.000 - 33.418.804.800 \\ &= 10.005.195.200 \end{aligned}$$

e. *Shareholder Value Added* (SVA) Tahun 2025 (Rp)

$$\begin{aligned} SVA &= 40.205.000.000 - 28.600.066.400 \\ &= 11.604.933.600 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diuraikan dalam tabel perhitungan *Shareholder Value Added* (SVA) pada PT Astra International Tbk tahun 2021-2025, yaitu sebagai berikut:

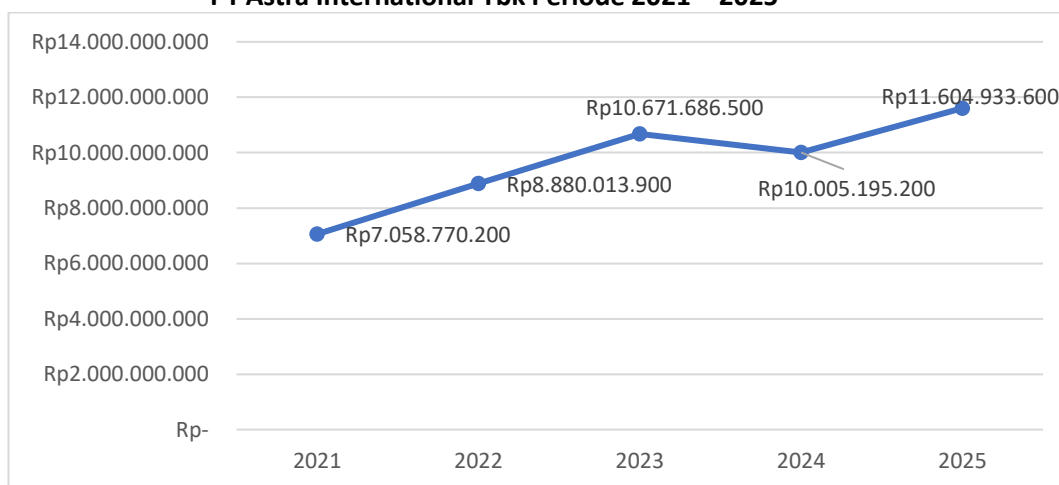
Tabel 4.45
Perhitungan *Shareholder Value Added* (SVA)
PT Astra International Tbk Tahun 2021-2025

TAHUN	NOPAT (1) (Rp)	<i>CAPITAL CHARGE</i> (2) (Rp)	SVA (1-2) (Rp)
2021	25.568.000.000	18.509.229.800	7.058.770.200
2022	40.420.000.000	31.539.986.100	8.880.013.900
2023	44.501.000.000	33.829.313.500	10.671.686.500
2024	43.424.000.000	33.418.804.800	10.005.195.200
2025	40.205.000.000	28.600.066.400	11.604.933.600

Sumber: Laporan Keuangan PT Astra International Tbk, Data Diolah, 2026

Berikut gambar tren perkembangan *Shareholder Value Added* (EVA) PT Astra International Tbk Periode 2021-2025:

Gambar 4.47
Tren Perkembangan *Shareholder Value Added* (SVA)
PT Astra International Tbk Periode 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.45, nilai *Shareholder Value Added* (SVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan hasil yang positif pada setiap tahun penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yang lebih besar dibandingkan *capital charge*, sehingga perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham.

Pada tahun 2021, SVA tercatat sebesar Rp7.058.770.200. Nilai tersebut menunjukkan bahwa laba operasional setelah pajak yang diperoleh perusahaan telah mampu menutupi seluruh biaya modal yang digunakan, meskipun nilai tambah ekonomi yang dihasilkan masih relatif rendah dibandingkan tahun-tahun berikutnya.

Pada tahun 2022, SVA meningkat menjadi Rp8.880.013.900. Peningkatan ini dipengaruhi oleh kenaikan NOPAT yang lebih besar dibandingkan peningkatan *capital charge*, sehingga perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi yang lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2023, SVA kembali mengalami peningkatan menjadi Rp10.671.686.500. Kenaikan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan laba operasional setelah pajak masih mampu mengimbangi kenaikan biaya modal. Kondisi ini mencerminkan semakin baiknya kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki untuk menciptakan nilai tambah.

Pada tahun 2024, SVA sedikit menurun menjadi Rp10.005.195.200. Penurunan ini terjadi karena NOPAT mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, meskipun *capital charge* juga sedikit menurun. Akibatnya, nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan menjadi sedikit lebih rendah dibandingkan tahun 2023.

Pada tahun 2025, SVA kembali meningkat menjadi Rp11.604.933.600, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan ini terjadi meskipun NOPAT menurun menjadi Rp40.205.000.000, karena penurunan *capital charge* menjadi Rp28.600.066.400 lebih besar daripada penurunan NOPAT. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan nilai tambah ekonomi melalui penurunan biaya modal yang lebih efisien.

Secara keseluruhan, perkembangan SVA PT Astra International

Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan tren yang positif. Nilai SVA mengalami peningkatan dari tahun 2021 hingga 2023, sedikit menurun pada tahun 2024, kemudian kembali meningkat pada tahun 2025 hingga mencapai nilai tertinggi selama periode penelitian. Seluruh nilai SVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modal yang ditanggung. Dengan demikian, PT Astra International Tbk dinilai berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi secara berkelanjutan, sehingga mencerminkan kinerja keuangan yang baik serta memberikan manfaat bagi perusahaan maupun para pemegang saham.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Penilaian Kinerja Berdasarkan *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan Tabel 4.10, nilai *Economic Value Added* (EVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan nilai EVA yang secara konsisten berada pada kondisi positif ($EVA > 0$). Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi karena laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) yang dihasilkan lebih besar dibandingkan *capital charge* yang harus ditanggung perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan berhasil menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modalnya, sehingga mencerminkan kinerja keuangan yang baik dalam perspektif *value-based management* (Jayaprawira & dkk., 2022).

Perhitungan EVA dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu menghitung NOPAT sebagai laba operasi setelah pajak, menentukan *invested capital* sebagai modal yang diinvestasikan perusahaan, menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebagai rata-rata biaya modal perusahaan, kemudian menentukan *capital charge* dengan mengalikan WACC dan *invested capital*. Selanjutnya, EVA diperoleh dari selisih antara NOPAT dan *capital charge*. Oleh karena itu,

besarnya nilai EVA sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba operasional sekaligus mengelola biaya modal secara efisien. Menurut (Arman, 2025), EVA merupakan ukuran kinerja keuangan yang mampu menunjukkan nilai tambah ekonomi riil perusahaan karena memperhitungkan biaya modal dalam proses pengukurannya.

Kondisi EVA yang positif menunjukkan bahwa PT Astra International Tbk mampu menjaga profitabilitas operasional di tengah berbagai tantangan industri otomotif dan dinamika ekonomi global selama periode penelitian. Peningkatan kinerja perusahaan didukung oleh pemulihan ekonomi nasional pasca-pandemi COVID-19, meningkatnya penjualan kendaraan akibat insentif pajak kendaraan dari pemerintah, serta pertumbuhan sektor otomotif nasional yang kembali stabil. Selain itu, kontribusi laba dari sektor alat berat, jasa keuangan, agribisnis, dan infrastruktur membantu perusahaan menjaga kestabilan pendapatan dan laba operasional.

Meskipun industri otomotif sempat menghadapi gangguan rantai pasok global akibat *chip shortage* pada 2022–2023 yang menghambat produksi kendaraan, Astra masih mampu mempertahankan kinerja operasionalnya melalui strategi diversifikasi bisnis dan pengelolaan rantai pasok yang lebih efisien. *Chip shortage* merupakan kondisi kelangkaan semikonduktor atau *microchip* yang digunakan pada sistem elektronik kendaraan modern, seperti sistem keamanan, sensor, *infotainment*, hingga pengendali mesin kendaraan. Kelangkaan *chip* global terjadi akibat meningkatnya permintaan perangkat elektronik pasca-pandemi, sementara kapasitas produksi semikonduktor dunia masih terbatas. Menurut (Gaikindo, 2024), kondisi tersebut menyebabkan banyak produsen otomotif mengalami keterlambatan produksi dan penurunan kapasitas manufaktur kendaraan. Namun demikian, Astra tetap mampu menjaga stabilitas operasional perusahaan melalui optimalisasi distribusi kendaraan, penguatan sektor non-

otomotif, dan efisiensi pengelolaan persediaan komponen. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki daya tahan bisnis yang cukup kuat dibandingkan perusahaan yang hanya bergantung pada satu lini usaha. Selain itu, investasi Astra pada pengembangan kendaraan listrik (*electric vehicle* atau EV) dan penguatan ekosistem elektrifikasi menjadi strategi jangka panjang perusahaan dalam menghadapi transformasi industri otomotif nasional (Laporan Tahunan Astra International, 2024).

Pada tahun 2025, nilai EVA meningkat menjadi Rp11.604.933.600, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Meskipun NOPAT menurun menjadi Rp40.205.000.000, peningkatan EVA terjadi karena *capital charge* menurun menjadi Rp28.600.066.400 sebagai dampak dari penurunan WACC. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola biaya modal secara lebih efisien sehingga penurunan laba operasional tidak mengurangi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi. Dengan demikian, efisiensi struktur modal menjadi salah satu faktor yang mendukung peningkatan EVA pada akhir periode penelitian.

Dari sisi makroekonomi, pertumbuhan ekonomi Indonesia yang relatif stabil selama periode 2022–2025 memberikan dampak positif terhadap peningkatan daya beli masyarakat dan penjualan kendaraan bermotor. Dukungan pemerintah melalui kebijakan insentif otomotif dan percepatan pengembangan kendaraan listrik juga membantu menjaga pertumbuhan industri otomotif nasional. Namun, kebijakan suku bunga yang relatif tinggi guna menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar rupiah menyebabkan biaya pendanaan perusahaan tetap menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam pengelolaan struktur modal (Bank Indonesia, 2024).

Hasil analisis ini sejalan dengan penelitian Fauziah dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa PT Astra International Tbk tetap mampu menciptakan nilai tambah ekonomi melalui EVA positif meskipun mengalami fluktuasi akibat perubahan kondisi industri dan ekonomi.

Kondisi ini menunjukkan bahwa strategi diversifikasi bisnis, efisiensi operasional, dan kemampuan adaptasi Astra terhadap perubahan pasar mampu menjaga perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di atas biaya modal. Berbeda dengan beberapa perusahaan manufaktur lain yang mengalami EVA negatif akibat laba operasional tidak mampu menutupi biaya modal, Astra masih mampu mempertahankan penciptaan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham.

Dari perspektif investor, EVA positif menjadi indikator penting bahwa perusahaan tidak hanya menghasilkan laba akuntansi, tetapi juga mampu menciptakan keuntungan ekonomi riil setelah memperhitungkan biaya modal. EVA yang positif secara konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Selain itu, EVA juga membantu manajemen dalam mengevaluasi kelayakan investasi dan pengambilan keputusan strategis, khususnya dalam menghadapi transisi industri otomotif menuju kendaraan listrik dan digitalisasi. Menurut (Kesumayanti, 2025), EVA positif mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi melalui laba operasional yang mampu menutupi biaya modal perusahaan.

Secara keseluruhan, analisis fundamental menunjukkan bahwa keberhasilan Astra dalam mempertahankan EVA positif selama periode 2021–2025 dipengaruhi oleh kombinasi faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi diversifikasi bisnis, efisiensi operasional, strategi investasi EV, serta pengelolaan struktur modal yang baik. Sementara itu, faktor eksternal mencakup pemulihan ekonomi nasional, kebijakan insentif otomotif pemerintah, fluktuasi harga komoditas, kondisi suku bunga, serta dinamika persaingan industri kendaraan listrik global. Oleh karena itu, keberlanjutan penciptaan nilai tambah ekonomi Astra akan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menjaga profitabilitas operasional, mengendalikan biaya modal, serta beradaptasi terhadap perubahan struktur industri otomotif di masa

mendatang.

4.3.2 Penilaian Kinerja Berdasarkan *Financial Value Added* (FVA)

Berdasarkan Tabel 4.21, nilai *Financial Value Added* (FVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang secara konsisten positif ($FVA > 0$). Berdasarkan ukuran penilaian kinerja keuangan, nilai FVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah finansial karena laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dan depresiasi yang dimiliki perusahaan mampu menutupi *equivalent depreciation*. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal dan aset tetap secara efektif sehingga tetap menghasilkan nilai tambah finansial di tengah dinamika industri otomotif dan kondisi ekonomi global (R. Agustin & dkk., 2021).

Nilai FVA yang positif pada Astra dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, yaitu tingginya nilai depresiasi aset tetap, pertumbuhan laba operasional, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya modal (*Weighted Average Cost of Capital* atau WACC). Dalam perhitungan FVA, *equivalent depreciation* diperoleh dari hasil perkalian WACC dan *total resources*. Oleh karena itu, perubahan nilai WACC dan besarnya sumber daya perusahaan akan sangat memengaruhi nilai FVA. Meskipun Astra melakukan ekspansi besar-besaran pada sektor kendaraan listrik (*electric vehicle* atau EV), alat berat, dan infrastruktur selama periode penelitian, perusahaan masih mampu menghasilkan NOPAT yang cukup besar sehingga nilai FVA tetap berada pada kondisi positif (S. Ningsih & Muslimah, 2020).

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa secara internal PT Astra International Tbk memiliki struktur keuangan dan pengelolaan aset yang relatif baik. Nilai depresiasi yang cenderung meningkat selama periode penelitian menunjukkan bahwa perusahaan terus melakukan investasi dan penambahan aset tetap seperti pabrik, mesin produksi, jaringan

distribusi, alat berat, serta pengembangan ekosistem kendaraan listrik. Meningkatnya nilai depresiasi mencerminkan bahwa aset tetap perusahaan digunakan secara aktif dalam mendukung kegiatan operasional dan ekspansi bisnis perusahaan. Dengan kata lain, aset yang dimiliki Astra masih mampu memberikan manfaat ekonomi dan mendukung peningkatan produktivitas perusahaan (Laporan Tahunan Astra International, 2021–2025).

Selain itu, FVA yang positif juga menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menghadapi biaya modal akibat ekspansi bisnis dan investasi jangka panjang, perusahaan tetap mampu menghasilkan keuntungan operasional yang cukup besar untuk menutupi biaya tersebut. Hal ini terlihat dari kemampuan Astra menjaga profitabilitas operasional melalui diversifikasi bisnis pada sektor otomotif, jasa keuangan, alat berat, agribisnis, dan infrastruktur. Kontribusi laba dari sektor alat berat dan pertambangan melalui United Tractors turut membantu menjaga stabilitas laba perusahaan, terutama ketika harga komoditas batu bara meningkat pada periode 2022–2023 (Gaikindo, 2024).

Di sisi lain, kondisi FVA yang positif juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan mengelola WACC secara relatif efisien. Meskipun tingkat suku bunga nasional cenderung meningkat pada beberapa periode akibat kebijakan moneter Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar rupiah, Astra masih mampu menjaga struktur modalnya dengan baik melalui kombinasi utang dan ekuitas yang optimal. Pada tahun 2025, penurunan WACC menyebabkan nilai *equivalent depreciation* ikut menurun, sehingga beban modal yang diperhitungkan dalam FVA menjadi lebih rendah. Kondisi tersebut memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai FVA meskipun NOPAT mengalami sedikit penurunan (Bank Indonesia, 2024).

Pada akhir periode penelitian, laba operasional Astra memang mengalami perlambatan yang tercermin dari penurunan NOPAT menjadi Rp40.205.000.000. Namun demikian, nilai FVA justru meningkat

menjadi Rp29.475.933.600, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh turunnya *equivalent depreciation* menjadi Rp28.600.066.400 serta meningkatnya nilai depresiasi menjadi Rp17.871.000.000. Kondisi ini menunjukkan bahwa efisiensi biaya modal dan bertambahnya depresiasi akibat investasi aset tetap mampu mengimbangi penurunan laba operasional, sehingga perusahaan tetap berhasil meningkatkan nilai tambah finansial (Gaikindo, 2025).

Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa Astra lebih berfokus pada penguatan kapasitas bisnis jangka panjang melalui investasi aset dan pengembangan teknologi, meskipun dalam jangka pendek pertumbuhan laba operasional mengalami perlambatan. Meningkatnya depresiasi menunjukkan bahwa perusahaan terus melakukan ekspansi dan modernisasi aset untuk mendukung pertumbuhan bisnis di masa mendatang, khususnya pada sektor kendaraan listrik dan teknologi otomotif (Laporan Tahunan Astra International, 2024).

Hasil analisis ini sejalan dengan penelitian (Firman & Syakiriyah, 2024) yang menyatakan bahwa nilai FVA yang positif menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset tetap dan menciptakan nilai tambah finansial meskipun laba operasional mengalami fluktuasi. Sebaliknya, penelitian (S. Sarapi & dkk., 2022) pada perusahaan manufaktur lain menunjukkan FVA negatif akibat laba operasional dan depresiasi belum mampu menutupi *equivalent depreciation*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa efektivitas pengelolaan aset dan efisiensi struktur modal menjadi faktor penting dalam menciptakan nilai tambah finansial perusahaan.

Perbandingan tersebut menunjukkan bahwa keberhasilan Astra dalam mempertahankan FVA positif dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tetap, menjaga profitabilitas operasional, dan mempertahankan efisiensi struktur modal. Nilai tambah finansial yang ditunjukkan melalui FVA juga mencerminkan

keberhasilan perusahaan dalam menciptakan manfaat ekonomi bagi pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan dan potensi keuntungan investasi jangka panjang (Musytari, 2024b).

Meskipun nilai FVA Astra menunjukkan kondisi positif selama periode penelitian, evaluasi kinerja keuangan perusahaan tetap perlu mempertimbangkan indikator berbasis nilai lainnya seperti *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Refined Economic Value Added* (REVA) agar penilaian kinerja perusahaan menjadi lebih komprehensif. Hal ini penting karena nilai FVA yang tinggi dapat dipengaruhi oleh besarnya depresiasi dan efisiensi biaya modal, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan kekuatan profitabilitas operasional perusahaan secara murni (M. Midfi & dkk., 2021).

Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi operasional, mengoptimalkan penggunaan aset tetap, memperkuat profitabilitas, serta menjaga efisiensi biaya modal agar penciptaan nilai tambah finansial dapat berlangsung secara berkelanjutan. Dari sisi investor, tren FVA yang positif menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya dan asetnya secara efektif. Namun, investor juga perlu memperhatikan perkembangan profitabilitas operasional, strategi ekspansi, serta kondisi industri otomotif agar keputusan investasi yang diambil tetap mempertimbangkan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang (Kesumayanti, 2025).

4.3.3 Penilaian Kinerja Berdasarkan *Market Value Added* (MVA)

Berdasarkan data pada Tabel 4.24, nilai *Market Value Added* (MVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi, namun seluruh nilai MVA masih berada pada kondisi negatif ($MVA < 0$). *Market Value Added* (MVA) merupakan metode pengukuran kinerja berbasis nilai yang

digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah pasar melalui selisih antara nilai pasar perusahaan dan modal yang diinvestasikan (Musytari, 2024b). Berdasarkan ukuran penilaian kinerja keuangan, nilai MVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan (*Market Value of Equity* atau MVE) masih lebih rendah dibandingkan modal yang diinvestasikan (*Invested Capital* atau IC). Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mampu menciptakan nilai tambah pasar bagi pemegang saham selama periode penelitian.

Nilai MVA yang negatif selama periode penelitian dipengaruhi oleh tingginya nilai *invested capital* akibat ekspansi bisnis dan peningkatan kebutuhan investasi perusahaan. Selama periode 2021–2025, PT Astra International Tbk melakukan berbagai ekspansi strategis, khususnya pada sektor kendaraan listrik (*electric vehicle* atau EV), pengembangan ekosistem elektrifikasi, infrastruktur, serta penguatan bisnis alat berat dan otomotif. Investasi besar tersebut menyebabkan kebutuhan modal perusahaan meningkat signifikan, sehingga nilai *invested capital* tetap lebih besar dibandingkan nilai pasar perusahaan (Laporan Tahunan Astra International, 2021–2025).

Di sisi lain, kondisi pasar modal dan persepsi investor terhadap industri otomotif juga memengaruhi rendahnya nilai MVA perusahaan. Selama periode penelitian, industri otomotif menghadapi berbagai tekanan eksternal seperti krisis kelangkaan semikonduktor global (*chip shortage*) pada 2022–2023 yang menghambat produksi kendaraan, meningkatnya persaingan kendaraan listrik asal China, serta ketidakpastian ekonomi global akibat inflasi dan kenaikan suku bunga. *Chip shortage* merupakan kondisi kelangkaan semikonduktor atau *microchip* yang digunakan pada sistem elektronik kendaraan modern sehingga menghambat proses produksi industri otomotif dunia. Menurut Gaikindo (2024), kondisi tersebut menyebabkan banyak produsen otomotif mengalami keterbatasan produksi akibat terganggunya pasokan

komponen elektronik kendaraan. Kondisi tersebut menyebabkan pergerakan harga saham perusahaan cenderung mengalami tekanan sehingga nilai *Market Value of Equity* (MVE) belum mampu meningkat sebanding dengan besarnya modal yang diinvestasikan.

Selain itu, pelemahan harga batu bara global pada sebagian periode penelitian juga berdampak terhadap kontribusi laba dari sektor alat berat dan pertambangan melalui United Tractors yang selama ini menjadi salah satu kontributor utama laba Astra. Perubahan profitabilitas pada beberapa segmen usaha tersebut turut memengaruhi persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan sehingga nilai pasar perusahaan mengalami fluktuasi (Gaikindo, 2025).

MVA yang negatif juga menunjukkan bahwa pasar menilai tingkat pengembalian perusahaan belum sepenuhnya mampu mengimbangi besarnya modal yang telah diinvestasikan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan terus mengalami pertumbuhan aset dan ekspansi bisnis, pasar belum sepenuhnya memberikan apresiasi yang sebanding terhadap investasi tersebut. Hal ini dapat disebabkan karena sebagian besar investasi Astra masih bersifat jangka panjang, khususnya pada sektor kendaraan listrik dan pengembangan teknologi, sehingga manfaat ekonominya belum sepenuhnya dirasakan dalam jangka pendek (M. Midfi & dkk., 2021).

Namun demikian, pada tahun 2025 nilai MVA mengalami perbaikan dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu dari -Rp141.250.400.000 menjadi -Rp85.854.200.000. Perbaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya nilai pasar ekuitas perusahaan menjadi Rp269.433.800.000, meskipun *invested capital* juga meningkat menjadi Rp355.288.000.000. Akibatnya, nilai MVA masih berada pada posisi negatif karena nilai pasar perusahaan belum mampu melampaui modal yang diinvestasikan. Meskipun demikian, berkurangnya nilai negatif MVA menunjukkan adanya peningkatan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang Astra, khususnya terkait pengembangan

kendaraan listrik dan diversifikasi bisnis perusahaan (Laporan Tahunan Astra International, 2025).

Dari sisi makroekonomi, stabilnya pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian turut mendukung pemulihan industri otomotif nasional. Kebijakan pemerintah melalui insentif kendaraan bermotor dan percepatan pengembangan ekosistem kendaraan listrik membantu menjaga prospek pertumbuhan industri otomotif Indonesia. Namun, kebijakan suku bunga yang relatif tinggi untuk menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar rupiah menyebabkan kondisi pasar modal cenderung lebih berhati-hati terhadap perusahaan dengan kebutuhan investasi besar dan intensitas modal tinggi seperti Astra (Bank Indonesia, 2024).

Hasil analisis ini sejalan dengan pendapat (Musytari, 2024b) yang menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui selisih antara nilai pasar perusahaan dan modal yang diinvestasikan. Nilai MVA yang positif menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang baik terhadap prospek pertumbuhan dan strategi bisnis perusahaan, sedangkan nilai MVA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham di atas modal yang telah diinvestasikan.

Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan profitabilitas operasional, memperkuat efisiensi penggunaan modal, serta memastikan bahwa investasi jangka panjang yang dilakukan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal. Selain itu, perusahaan juga perlu menjaga kepercayaan investor melalui peningkatan kinerja keuangan, transparansi informasi, dan strategi bisnis yang berkelanjutan agar nilai pasar perusahaan dapat terus meningkat dan pada akhirnya mampu melampaui modal yang diinvestasikan sehingga menciptakan nilai tambah yang lebih besar bagi pemegang saham (Kesumayanti, 2025).

4.3.4 Penilaian Kinerja Berdasarkan *Refined Economic Value Added* (REVA)

Berdasarkan data pada Tabel 4.35, nilai *Refined Economic Value Added* (REVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang cenderung negatif, di mana sebagian besar periode penelitian berada pada kondisi REVA negatif ($REVA < 0$), dan hanya mengalami kondisi positif pada satu periode. *Refined Economic Value Added* (REVA) merupakan pengembangan dari metode EVA yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi dengan mempertimbangkan nilai pasar modal perusahaan (*Market Value of Capital* atau MVC) dan biaya modal berbasis pasar (M. Midfi & dkk., 2021). Berdasarkan ukuran penilaian kinerja keuangan, nilai REVA negatif menunjukkan bahwa laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) yang dihasilkan perusahaan belum mampu menutupi *capital charge* berdasarkan nilai pasar modal perusahaan. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal berbasis nilai pasar.

Nilai REVA yang negatif selama sebagian besar periode penelitian dipengaruhi oleh besarnya *capital charge* yang dihitung menggunakan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dan *Market Value of Capital* (MVC). Selama periode 2021–2025, PT Astra International Tbk melakukan berbagai ekspansi bisnis dan investasi jangka panjang, khususnya pada pengembangan kendaraan listrik (*electric vehicle* atau EV), infrastruktur, serta penguatan sektor otomotif dan alat berat. Peningkatan investasi tersebut menyebabkan kebutuhan modal perusahaan tetap besar sehingga *capital charge* yang harus ditanggung perusahaan juga relatif tinggi (Laporan Tahunan Astra International, 2021–2025).

Di sisi lain, meskipun perusahaan mampu menghasilkan NOPAT yang relatif tinggi, besarnya biaya modal menyebabkan laba operasional

setelah pajak belum sepenuhnya mampu melampaui *capital charge* pada sebagian besar periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian perusahaan masih berada di bawah tingkat pengembalian yang diharapkan investor berdasarkan nilai pasar modal perusahaan. Menurut Musytari (2024), tingginya biaya modal berbasis pasar dapat menyebabkan perusahaan mengalami REVA negatif meskipun perusahaan masih mampu menghasilkan laba operasional yang cukup baik.

Selain itu, kondisi industri otomotif dan dinamika ekonomi global juga memengaruhi nilai REVA perusahaan. Krisis kelangkaan semikonduktor global (*chip shortage*) pada 2022–2023 menyebabkan terganggunya produksi kendaraan dan distribusi otomotif nasional. *Chip shortage* merupakan kondisi kelangkaan semikonduktor atau *microchip* yang digunakan pada berbagai sistem elektronik kendaraan modern sehingga menghambat proses produksi industri otomotif dunia. Menurut Gaikindo (2024), kondisi tersebut menyebabkan banyak produsen otomotif mengalami keterbatasan produksi akibat terganggunya pasokan komponen elektronik kendaraan. Meningkatnya persaingan kendaraan listrik asal China dengan harga yang lebih kompetitif juga mulai menekan pangsa pasar otomotif domestik. Di sisi lain, pelemahan harga batu bara global turut memengaruhi kontribusi laba sektor alat berat dan pertambangan melalui United Tractors. Kondisi tersebut menyebabkan pertumbuhan laba operasional perusahaan mengalami tekanan sehingga memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi berbasis pasar (Gaikindo, 2025).

Namun demikian, pada tahun 2024 nilai REVA berhasil berada pada kondisi positif sebesar Rp4.083.620.960. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan NOPAT yang lebih besar dibandingkan *capital charge*, sehingga berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh membaiknya profitabilitas operasional perusahaan,

penurunan biaya modal, stabilisasi industri otomotif pasca-pandemi, serta meningkatnya optimisme pasar terhadap prospek bisnis Astra, khususnya pada sektor kendaraan listrik dan diversifikasi usaha perusahaan (Laporan Tahunan Astra International, 2024).

Pada tahun 2025, REVA kembali bernilai negatif sebesar - Rp1.249.759.340. Kondisi ini terjadi karena NOPAT menurun menjadi Rp40.205.000.000, sedangkan *capital charge* meningkat menjadi Rp41.454.759.340. Meskipun WACC menurun menjadi 8,53%, peningkatan *Market Value of Capital* (MVC) menyebabkan *capital charge* tetap meningkat sehingga laba operasional setelah pajak belum mampu melampaui biaya modal berbasis nilai pasar. Namun demikian, nilai REVA tahun 2025 masih jauh lebih baik dibandingkan tahun 2021 sehingga menunjukkan bahwa perusahaan semakin mendekati kondisi di mana laba operasional mampu menutupi biaya modal berbasis pasar.

Dari sisi makroekonomi, pertumbuhan ekonomi Indonesia yang relatif stabil selama periode penelitian turut membantu menjaga pemulihan daya beli masyarakat dan penjualan kendaraan bermotor nasional. Kebijakan pemerintah melalui insentif kendaraan bermotor dan pengembangan ekosistem kendaraan listrik juga mendukung pertumbuhan industri otomotif. Di sisi lain, perusahaan mampu mengelola struktur modal dengan lebih efisien sehingga WACC mengalami penurunan pada akhir periode penelitian. Meskipun demikian, peningkatan nilai pasar modal perusahaan menyebabkan *capital charge* tetap berada pada tingkat yang relatif tinggi dan memengaruhi hasil perhitungan REVA (Bank Indonesia, 2024).

Hasil analisis ini sejalan dengan pendapat (M. Midfi & dkk., 2021) yang menyatakan bahwa *Refined Economic Value Added* (REVA) memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi karena mempertimbangkan nilai pasar modal perusahaan dan risiko pasar secara lebih luas. Nilai REVA negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum

mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modal berbasis pasar, sedangkan REVA positif menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham.

Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan profitabilitas operasional, menjaga efisiensi struktur modal, serta memastikan bahwa investasi jangka panjang yang dilakukan mampu memberikan tingkat pengembalian yang optimal. Selain itu, perusahaan juga perlu menjaga stabilitas kinerja keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor agar nilai pasar perusahaan terus meningkat sehingga mampu menciptakan nilai tambah ekonomi yang berkelanjutan (Kesumayanti, 2025).

4.3.5 Penilaian Kinerja Berdasarkan *Shareholder Value Added* (SVA)

Berdasarkan data pada Tabel 4.10, nilai *Shareholder Value Added* (SVA) PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan kondisi yang secara konsisten positif ($SVA > 0$). *Shareholder Value Added* (SVA) merupakan metode pengukuran kinerja berbasis nilai yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui keuntungan yang dihasilkan setelah memperhitungkan biaya modal perusahaan (Musytari, 2024b). Berdasarkan ukuran penilaian kinerja keuangan, nilai SVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham karena laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) yang dihasilkan mampu melebihi *capital charge* yang harus ditanggung perusahaan. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan berhasil memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan biaya modal yang digunakan sehingga mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Secara konsep, metode *Shareholder Value Added* (SVA) memiliki kemiripan dengan *Economic Value Added* (EVA) karena sama-sama

menghitung selisih antara NOPAT dan *capital charge*. Namun, perbedaannya terletak pada fokus analisisnya. EVA lebih menekankan pada penciptaan nilai tambah ekonomi perusahaan secara keseluruhan, sedangkan SVA lebih berorientasi pada manfaat yang diterima pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan dan potensi peningkatan kekayaan investor. Oleh karena itu, meskipun hasil perhitungan EVA dan SVA dapat menunjukkan angka yang sama, interpretasi keduanya tetap berbeda karena SVA lebih menyoroti perspektif pemegang saham (M. Midfi & dkk., 2021).

Nilai SVA yang positif selama periode penelitian menunjukkan bahwa PT Astra International Tbk mampu memberikan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modal sehingga nilai yang dihasilkan perusahaan dapat dinikmati oleh para pemegang saham. Kemampuan tersebut didukung oleh profitabilitas operasional yang tetap terjaga, strategi diversifikasi bisnis, serta pengelolaan struktur modal yang efisien. Selama periode penelitian, Astra memperoleh kontribusi pendapatan dari berbagai segmen usaha, seperti otomotif, jasa keuangan, alat berat, agribisnis, dan infrastruktur, sehingga perusahaan mampu mempertahankan laba operasional meskipun menghadapi dinamika kondisi ekonomi dan industri (Laporan Tahunan Astra International, 2021–2025).

Kontribusi laba dari sektor alat berat dan pertambangan melalui United Tractors juga menjadi salah satu faktor yang mendukung kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, terutama ketika harga batu bara mengalami peningkatan pada periode 2022–2023. Peningkatan laba dari berbagai lini usaha tersebut membuat perusahaan tetap mampu menghasilkan NOPAT yang berada di atas *capital charge*, sehingga SVA tetap bernilai positif (Gaikindo, 2024).

Meskipun demikian, selama periode penelitian perusahaan juga menghadapi berbagai tantangan, seperti krisis kelangkaan

semikonduktor global (*chip shortage*) pada 2022–2023, meningkatnya persaingan kendaraan listrik asal China, serta fluktuasi harga komoditas yang memengaruhi beberapa segmen bisnis. *Chip shortage* merupakan kondisi kelangkaan semikonduktor atau *microchip* yang digunakan pada sistem elektronik kendaraan modern sehingga menghambat proses produksi industri otomotif dunia. Menurut Gaikindo (2024), kondisi tersebut menyebabkan banyak produsen otomotif mengalami keterbatasan produksi akibat terganggunya pasokan komponen elektronik kendaraan. Selain itu, peningkatan investasi perusahaan pada pengembangan kendaraan listrik (*electric vehicle* atau EV) dan pengembangan ekosistem elektrifikasi meningkatkan kebutuhan modal perusahaan. Namun demikian, perusahaan tetap mampu mempertahankan SVA pada kondisi positif karena laba operasional yang dihasilkan masih lebih besar dibandingkan biaya modal.

Pada tahun 2025, nilai SVA meningkat menjadi Rp11.604.933.600, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Meskipun NOPAT mengalami penurunan menjadi Rp40.205.000.000, peningkatan SVA terjadi karena *capital charge* menurun menjadi Rp28.600.066.400. Penurunan biaya modal tersebut menyebabkan selisih antara NOPAT dan *capital charge* menjadi semakin besar, sehingga nilai tambah yang diterima pemegang saham juga meningkat. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola struktur modal secara lebih efisien sehingga tetap memberikan manfaat ekonomi yang lebih besar kepada investor meskipun laba operasional mengalami sedikit penurunan.

Di sisi lain, kemampuan perusahaan dalam menjaga efisiensi struktur modal dan mengelola *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) turut mendukung peningkatan nilai SVA. Meskipun kondisi suku bunga nasional mengalami dinamika akibat kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar rupiah, Astra mampu mempertahankan keseimbangan penggunaan utang dan ekuitas sehingga

biaya modal dapat dikelola secara optimal. Efisiensi tersebut memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai tambah yang diterima pemegang saham (Bank Indonesia, 2024).

Dari perspektif investor, nilai SVA yang positif secara konsisten menunjukkan bahwa investasi pada saham PT Astra International Tbk masih mampu memberikan nilai tambah ekonomi. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan tidak hanya memperoleh laba, tetapi juga mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modal, sehingga berpotensi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dalam jangka panjang. Konsistensi nilai SVA yang positif juga menjadi sinyal bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan berorientasi pada penciptaan nilai bagi investor.

Struktur kepemilikan saham Astra juga menunjukkan tingginya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pemegang saham terbesar Astra adalah Jardine Cycle & Carriage dengan kepemilikan sekitar 50,11% saham perusahaan, sementara sisanya dimiliki oleh publik dan investor institusional lainnya. Selain itu, beberapa investor institusional global seperti BlackRock dan Vanguard juga tercatat memiliki kepemilikan saham pada Astra melalui pasar modal. Tingginya kepemilikan investor institusional menunjukkan bahwa Astra masih dipandang memiliki fundamental bisnis yang kuat dan prospek pertumbuhan jangka panjang yang baik (Laporan Tahunan Astra International, 2025).

Hasil analisis ini sejalan dengan pendapat (Musytari, 2024b) yang menyatakan bahwa *Shareholder Value Added* (SVA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui keuntungan yang dihasilkan setelah memperhitungkan biaya modal perusahaan. Nilai SVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kekayaan pemegang saham, sedangkan nilai SVA

negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modal.

Dengan demikian, nilai SVA yang positif pada PT Astra International Tbk selama periode 2021–2025 menunjukkan bahwa perusahaan secara konsisten mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Bahkan, peningkatan nilai SVA pada tahun 2025 menunjukkan bahwa manfaat ekonomi yang diterima pemegang saham semakin besar sebagai hasil dari efisiensi biaya modal yang dilakukan perusahaan. Kondisi ini mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola profitabilitas operasional, struktur modal, dan strategi bisnis jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat inovasi dan pengembangan kendaraan listrik, serta menjaga struktur modal yang optimal agar penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham dapat dipertahankan secara berkelanjutan (Kesumayanti, 2025).

Berdasarkan hasil pembahasan pada Bab IV, kinerja keuangan PT Astra International Tbk periode 2021–2025 secara umum menunjukkan kondisi yang baik dalam menciptakan nilai tambah perusahaan. Berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA), perusahaan secara konsisten menghasilkan nilai EVA positif, yang menunjukkan bahwa laba operasional setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) mampu melebihi *capital charge*, sehingga perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi. Kondisi tersebut didukung oleh pemulihan ekonomi nasional pasca-pandemi, meningkatnya penjualan kendaraan, strategi diversifikasi bisnis, serta kontribusi laba dari sektor alat berat, jasa keuangan, agribisnis, dan infrastruktur. Selain itu, efisiensi dalam pengelolaan biaya modal pada akhir periode penelitian turut mendorong peningkatan nilai EVA hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2025.

Berdasarkan metode *Financial Value Added* (FVA), perusahaan

juga menunjukkan nilai FVA yang positif selama periode penelitian. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset tetap, depresiasi, dan struktur modal secara efektif sehingga tetap mampu menciptakan nilai tambah finansial. Meskipun laba operasional mengalami sedikit penurunan pada akhir periode penelitian, nilai FVA terus meningkat hingga tahun 2025 karena didukung oleh meningkatnya depresiasi aset tetap serta menurunnya *equivalent depreciation* sebagai dampak dari efisiensi biaya modal.

Sementara itu, berdasarkan metode *Market Value Added* (MVA), perusahaan menunjukkan nilai MVA yang negatif selama periode 2021–2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan masih berada di bawah modal yang diinvestasikan (*invested capital*), sehingga perusahaan belum sepenuhnya mampu menciptakan nilai tambah berbasis pasar bagi pemegang saham. Tingginya kebutuhan investasi jangka panjang, khususnya pada sektor kendaraan listrik (*electric vehicle* atau EV), pengembangan infrastruktur, dan penguatan ekosistem elektrifikasi menyebabkan *invested capital* terus meningkat. Selain itu, kondisi pasar modal, meningkatnya persaingan kendaraan listrik, *chip shortage*, serta dinamika ekonomi global turut memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, nilai MVA pada tahun 2025 menunjukkan perbaikan dibandingkan tahun sebelumnya karena nilai negatifnya semakin kecil.

Pada metode *Refined Economic Value Added* (REVA), perusahaan juga cenderung menunjukkan nilai negatif pada sebagian besar periode penelitian karena laba operasional perusahaan belum sepenuhnya mampu menutupi *capital charge* berbasis nilai pasar. Tingginya biaya modal yang dihitung berdasarkan *Market Value of Capital* (MVC) menjadi faktor utama yang memengaruhi kondisi tersebut. Namun demikian, pada tahun 2024 perusahaan berhasil mencatatkan nilai REVA positif, yang menunjukkan bahwa NOPAT mampu melampaui *capital charge*. Pada tahun 2025, REVA kembali bernilai negatif, tetapi nilainya jauh

lebih kecil dibandingkan tahun 2021 sehingga menunjukkan adanya perbaikan kemampuan perusahaan dalam mendekati penciptaan nilai tambah ekonomi berbasis pasar.

Berdasarkan metode *Shareholder Value Added* (SVA), perusahaan secara konsisten menunjukkan nilai positif selama periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa PT Astra International Tbk mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham karena laba operasional yang dihasilkan mampu melebihi biaya modal perusahaan. Peningkatan nilai SVA pada tahun 2025 menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu memberikan manfaat ekonomi kepada pemegang saham melalui efisiensi biaya modal, meskipun laba operasional mengalami sedikit penurunan. Hal tersebut mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjaga profitabilitas, mengelola struktur modal, serta mempertahankan nilai tambah bagi investor.

Secara keseluruhan, hasil pembahasan menunjukkan bahwa PT Astra International Tbk memiliki kinerja operasional dan keuangan yang baik serta mampu menciptakan nilai tambah ekonomi, nilai tambah finansial, dan nilai tambah bagi pemegang saham secara konsisten selama periode 2021–2025. Namun demikian, perusahaan masih menghadapi tantangan dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan, sebagaimana tercermin dari nilai MVA dan REVA yang sebagian besar masih negatif. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus meningkatkan profitabilitas operasional, mengoptimalkan efisiensi penggunaan modal, serta memastikan bahwa investasi jangka panjang yang dilakukan mampu meningkatkan kepercayaan pasar dan menghasilkan nilai tambah berbasis pasar secara berkelanjutan.