

Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Rasio-Rasio Keuangan Dan *Economic Value Added* (Studi Kasus: PT. Bank Syariah Mandiri)

Endri

*Dosen Program Studi Bisnis dan Manajemen Islam
Sekolah Tinggi Ekonomi Islam Tazkia*

Abdul Wakil

*Alumni Program Studi Bisnis dan Manajemen Islam
Sekolah Tinggi Ekonomi Islam Tazkia*

Abstract

This paper analyzes the financial performance of Bank Syariah Mandiri (BSM) using financial ratios and Economic Value Added (EVA) method. The ratio of Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Capital Adequacy Ratio (CAR) show fluctuative result. However, on average, during 2003-2006 financial performance of BSM was increased considerably. While using EVA method, its result during 2003-2006 tend to decreased and even negative. The best performance was happening in 2003, whereby during 2004 - 2006 EVA result was lower than zero meaning that financial performance of BSM do not have any economic contribution to the institution especially for the interest of investor.

JEL Classification: G21, L25

Keywords: *Economic Value Added, NPM, ROA, ROE, CAR*

1. Pendahuluan

Pada pertengahan tahun 1997, perekonomian Indonesia mengalami krisis ekonomi yang sangat parah. Hal ini ditunjukkan oleh perubahan yang sangat tajam dalam indikator-indikator ekonomi makro, yang antara lain ditunjukkan oleh kenaikan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang mengejutkan dari 10,5 persen pada bulan Juni 1997 menjadi 70,8 persen pada bulan Juli 1998. Selain itu, nilai tukar rupiah pun mengalami gejolak dan terdepresiasi secara signifikan dari Rp 2.360 per US\$ 1 pada tanggal 2 Januari 1997 hingga mencapai Rp 16.950 per US\$ 1 pada tanggal 17 Juni 1998. Berdasarkan data statistik moneter, pada akhir tahun 1997 pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 4,70 persen, sedangkan pada tahun 1998 pertumbuhan ekonomi Indonesia menurun drastis mencapai angka negatif 3,02 persen (Sugema, 2004).

Kondisi ekonomi yang memburuk ini telah melumpuhkan fungsi penting perbankan sebagai lembaga intermediasi dana. Dampak terbesar dari krisis ekonomi tersebut adalah merosotnya kepercayaan masyarakat, terutama sejak dilakukannya

pencabutan izin usaha 16 bank pada bulan November 1997 (Iman Sugema dkk., 2005). Untuk mengantisipasi terjadinya pengembangan dampak lanjutan maka pada tahun 1998 dilakukan upaya penyehatan perbankan yang diawali dengan proses *due diligence* oleh BPPN terhadap 176 bank nasional dalam rangka program rekapitalisasi.

Peristiwa krisis ekonomi yang terjadi, telah menyita perhatian publik dalam upaya pencarian solusi untuk keluar dari krisis tersebut. Sebagian pakar dan pengamat ekonomi mulai melirik eksistensi bank syariah, dimana pada waktu yang bersamaan dirasakan tidak terkena dampak dari krisis ekonomi yang hampir melumpuhkan perbankan nasional. Pada waktu itu, baru terdapat satu bank yang beroperasi dengan sistem syariah yaitu Bank Muamalat Indonesia. Dari kejadian tersebut, telah menjadikan pemerintah untuk mulai memperhatikan keberadaan bank syariah. Hal ini dibuktikan dengan dikeluarkannya Undang-Undang nomor 10 tahun 1998 tentang perbankan syariah, yang telah memberikan kesempatan untuk berdirinya sebuah bank yang beroperasi dengan sistem bagi hasil. Berbeda dengan bank konvensional yang beropersi dengan menggunakan sistem bunga.

Untuk mempercepat perkembangan bank syariah di Indonesia, Bank Syariah Mandiri (BSM) hadir dengan memberi banyak pilihan kepada masyarakat untuk melakukan transaksi keuangan secara halal. Dalam perkembangannya, BSM mengalami peningkatan yang begitu pesat, karena selain didukung dengan kepemilikan aset yang jumlahnya ratusan triliun BSM juga didukung dengan *networking* yang sangat luas. Dengan demikian BSM mempunyai keunggulan komparatif dibanding pendahulunya atau bank syariah lain sehingga BSM mampu mendominasi pangsa pasar perbankan syariah di Indonesia yaitu lebih dari 50 % (BSM, 2005). Sampai dengan tanggal 31 Desember 2006 Bank Syariah Mandiri telah memiliki 57 kantor cabang, 58 kantor cabang pembantu, 63 kantor kas, 21 payment point dan 13 kantor layanan syariah yang tersebar di 24 propinsi di Indonesia (BSM, 2006).

Sebagai bank syariah yang memiliki pangsa pasar terbesar, kinerja BSM tentu akan sangat mempengaruhi grafik pertumbuhan perbankan syariah di Indonesia. Selain itu, bagus tidaknya kinerja BSM juga akan berpengaruh terhadap tingkat kesehatan BSM itu sendiri, dan kesejahteraan seluruh *stock holder* serta akan dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor untuk menanamkan modalnya.

Untuk mengukur bagus tidaknya kinerja suatu perusahaan umumnya dilakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan itu sendiri dengan menggunakan rasio – rasio keuangan. Dewasa ini banyak peneliti yang berpendapat bahwa pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang didasarkan pada rasio – rasio keuangan adalah kurang dapat mewakili kondisi perusahaan yang sebenarnya (Linawati, 1999), sehingga digunakan metode lain dalam melakukan penilaian tersebut, salah satunya metode yang banyak digunakan dan populer dikalangan akademisi maupun praktisi adalah penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan *economic value added* (EVA). Metode EVA dinilai lebih objektif dalam menginterpretasikan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan BSM bila diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan?
2. Bagaimana kinerja keuangan BSM bila diukur dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA)?

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Menganalisis kinerja Bank Syariah Mandiri dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dan EVA.
2. Mengetahui kinerja keuangan dan tingkat kesehatan Bank Syariah Mandiri. Sementara penelitian diharapkan bermanfaat bagi
 1. Bagi perusahaan yang diteliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada BSM berupa informasi mengenai hasil-hasil kajian terhadap kinerja keuangannya selama periode 2003 sampai dengan 2006, sehingga dapat dijadikan tolok ukur untuk terus meningkatkan kinerjanya.
 2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan menjadi sumbangan berarti untuk memperluas wacana sekaligus melengkapi referensi kepustakaan dan memberikan dorongan kepada semua pihak terkait untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan tersebut.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan adalah analisis keuangan yang pada dasarnya dilakukan untuk melakukan evaluasi kinerja di masa yang lalu, dengan melakukan berbagai analisis, sehingga diperoleh posisi keuangan perusahaan yang mewakili realitas perusahaan dan potensi-potensi yang kinerjanya akan berlanjut (Lesmana dan Surjanto, 2003).

Dalam menganalisis kinerja keuangan, alat analisis yang biasa digunakan adalah analisis rasio yaitu perbandingan dari data keuangan perusahaan yang berhubungan sehingga dapat memperoleh gambaran tentang kinerja perusahaan. Analisis kinerja terbaru yang dikembangkan oleh lembaga konsultan Stern Stewart & Co. mulai digunakan yaitu analisis nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added*/EVA) dan nilai tambah pasar (*Market Value Added*/MVA). EVA mempertimbangkan biaya modal sehingga kepentingan pemegang saham terpenuhi.

2.2. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah rasio yang menggambarkan *mathematical relationship* (hubungan atau perimbangan) antara jumlah tertentu dengan jumlah lainnya pada laporan keuangan (Munawir, 1995). Penggunaan rasio keuangan akan menjelaskan dan memberikan gambaran tentang baik buruknya keadaan serta posisi keuangan perusahaan, terutama bila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka pembanding yang digunakan sebagai standar industri.

Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Setiap bentuk dari analisis rasio mempunyai tujuan tertentu atau digunakan untuk menentukan perbedaan penekanan hubungan (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut Keown, et al. (2001), rasio keuangan membantu kita mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Analisis rasio dapat diklasifikasikan ke dalam enam kelompok yaitu: (1) rasio likuiditas, (2) rasio rentabilitas atau profitabilitas, (3) rasio solvabilitas, (4) rasio efisiensi usaha, (5) rasio hutang (leverage) dan (6) rasio nilai pasar.

Dalam penelitian ini terdapat dua kelompok rasio keuangan bank yang akan digunakan, yaitu rasio rentabilitas dan rasio solvabilitas. Pemilihan kedua jenis rasio ini didasarkan pada kerelevanannya dengan peningkatan aset perusahaan, kerelatifannya dengan Economic Value Added dan keterkaitannya terhadap penilaian tingkat kesehatan bank. Selain itu, rasio-rasio ini juga dijadikan standar pembandingan yang dipublikasikan oleh setiap bank sebagai acuan dalam menilai kinerja keuangannya (Budiharti, 2006).

2.3. Rasio Rentabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2001), rasio rentabilitas atau sering juga disebut rasio profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Dapat juga dikatakan bahwa rasio rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio rentabilitas perusahaan diukur dari kemampuannya dalam menggunakan aktiva secara produktif. Dengan demikian, rentabilitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau modal yang dimiliki perusahaan dalam periode yang sama.

Rasio rentabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio. Rasio tersebut antara lain: *Net Profit Margin* (NPM), *Net Interest Margin* (NIM), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan *net income* (laba bersih) dari kegiatan operasi pokoknya, atau disebut juga tingkat kemampulabaan suatu perusahaan.

Net Interest Margin (NIM)

Net Interest Margin (NIM) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya-biaya.

Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan bank dalam memperoleh laba bersih atas total aset yang dimiliki bank dan mengindikasikan perusahaan menggunakan seluruh aset yang tersedia dengan baik. ROA digunakan untuk mengevaluasi aktivitas keseluruhan perusahaan.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola ekuitas yang ada untuk mendapatkan laba bersih. ROE menunjukkan efektivitas dan efisiensi pemakaian modal untuk menghasilkan laba. ROE berhubungan langsung dengan kekayaan pemegang saham. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan, maka semakin baik perusahaan dalam mengelola manajemennya (Keown *et al.*, 2001).

2.4. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau sering juga disebut rasio permodalan merupakan ukuran kemampuan bank mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya (Kasmir, 2003). Suatu bank dikatakan *solvable* apabila bank tersebut mempunyai aktiva yang cukup untuk membayar semua hutangnya. Salah satu rasio yang digunakan untuk menilai tingkat solvabilitas bank adalah *Capital Adequacy Ratio* (CAR).

Capital Adequacy Ratio (CAR)

Capital Adequacy Ratio (CAR) digunakan untuk mengukur kemampuan permodalan yang ada untuk menutup kemungkinan kerugian di dalam kegiatan perkreditan dan perdagangan surat-surat berharga (Martono *dalam* Imamah, 2005). Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 5/12/PBI/2003 tanggal 17 Juli 2003, CAR diperoleh dari perbandingan antara total modal dengan Aktiva Tertimbang Menurut Resiko (ATMR).

2.5. Kelebihan dan Kekurangan Rasio Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan mempunyai beberapa kelebihan dan kekurangan. Dalam hal ini Brigham dan Houston (2001) mengklasifikasikan kelebihan penggunaan metode rasio keuangan sebagai berikut:

1. Rasio keuangan mudah dalam perhitungannya.
2. Rasio keuangan dapat digunakan untuk membantu menganalisis, mengendalikan dan memperbaiki operasi perusahaan.
3. Rasio keuangan dapat digunakan untuk membantu menentukan kemampuan perusahaan membayar utang.
4. Rasio keuangan dapat digunakan untuk melihat efisiensi, risiko dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Sedangkan kekurangan yang terdapat dalam metode rasio keuangan diantaranya:

1. Rasio keuangan lebih berguna bagi perusahaan kecil dibandingkan perusahaan multidivisi.
2. Inflasi dapat memberikan nilai yang dicatat seringkali berbeda dengan nilai yang sebenarnya pada neraca perusahaan.
3. Faktor-faktor musiman dapat mendistorsi analisis rasio keuangan.
4. Perusahaan dapat menggunakan "*window dressing*" untuk membuat laporan keuangan nampak lebih baik.
5. Praktik akuntansi yang berbeda dapat mendistorsi perbandingan.
6. Sangat sulit untuk menyamaratakan apakah suatu rasio tertentu "baik" atau "buruk".

7. Suatu perusahaan mungkin memiliki beberapa rasio yang kelihatan "bagus" dan yang lainnya kelihatan "buruk", yang membuat sulit untuk menyatakan apakah perusahaan tersebut kuat atau lemah.
8. Tidak memperhitungkan biaya modal.

2.6. *Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added (EVA) pertama kali digambarkan oleh Alfred Marshall pada tahun 1890 dalam bukunya yang berjudul "*Principle of Economic*". Dasar teoritis dan konsep nilai tambah ekonomis disajikan dalam kertas akademis yang dipublikasikan antara tahun 1958 dan 1961 oleh dua ekonom keuangan, yaitu Merton H. Miller dan Franco Modigliani, yang memenangkan hadiah nobel dalam bidang ekonomi. Mereka berargumentasi bahwa laba ekonomis merupakan sumber penciptaan nilai di perusahaan dan bahwa tingkat pengembalian ditentukan berdasarkan risiko yang diasumsikan oleh investor. Akan tetapi, Miller dan Modigliani tidak memberikan teknik untuk mengukur laba ekonomis dalam suatu perusahaan. Konsep EVA mulai digunakan secara luas pada tahun 1990an, yang dipopulerkan pertama kali oleh G. Bennett Stewart, III, *Managing Partner* dari Stern Stewart and Co. dalam bukunya "*The Quest for Value*" (Tunggal, 2001).

EVA adalah nilai tambah yang diberikan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu (Bringham dan Houston, 2001). EVA membantu manajer memastikan bahwa perusahaannya dapat menambah nilai pemegang saham, sementara investor dapat menggunakan EVA untuk mengetahui saham mana yang akan mampu meningkatkan nilainya.

EVA sangat bermanfaat apabila digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerjanya adalah pada penciptaan nilai. Secara sederhana, angka EVA diperoleh dari laba usaha dikurangi biaya-biaya atas modal yang diinvestasikan. Pendekatan EVA memasukkan semua unsur dalam laporan laba rugi dan neraca perusahaan (Utama, 1997).

2.7. Kelebihan dan Kekurangan EVA

Dengan menjadikan EVA sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan dapat memberikan keuntungan tersendiri dibandingkan dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Utama (1997) penggunaan metode EVA mempunyai beberapa kelebihan yang diantaranya :

1. EVA sangat bermanfaat untuk digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*).
2. EVA dapat menjadikan perusahaan lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya karena EVA memperhitungkan biaya modal.
3. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modalnya.

Selain itu, dibalik kelebihan yang terdapat dalam metode EVA, metode ini juga mempunyai beberapa kelemahan (Utama, 1997), yaitu:

1. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu periode tertentu, padahal nilai suatu perusahaan merupakan akumulasi selama seumur hidup perusahaan.
2. Secara praktis EVA belum dapat diterapkan dengan mudah karena proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal yang relatif agak sulit dilakukan dengan tepat terutama untuk perusahaan yang belum *go public*.

2.8. Penelitian Sebelumnya

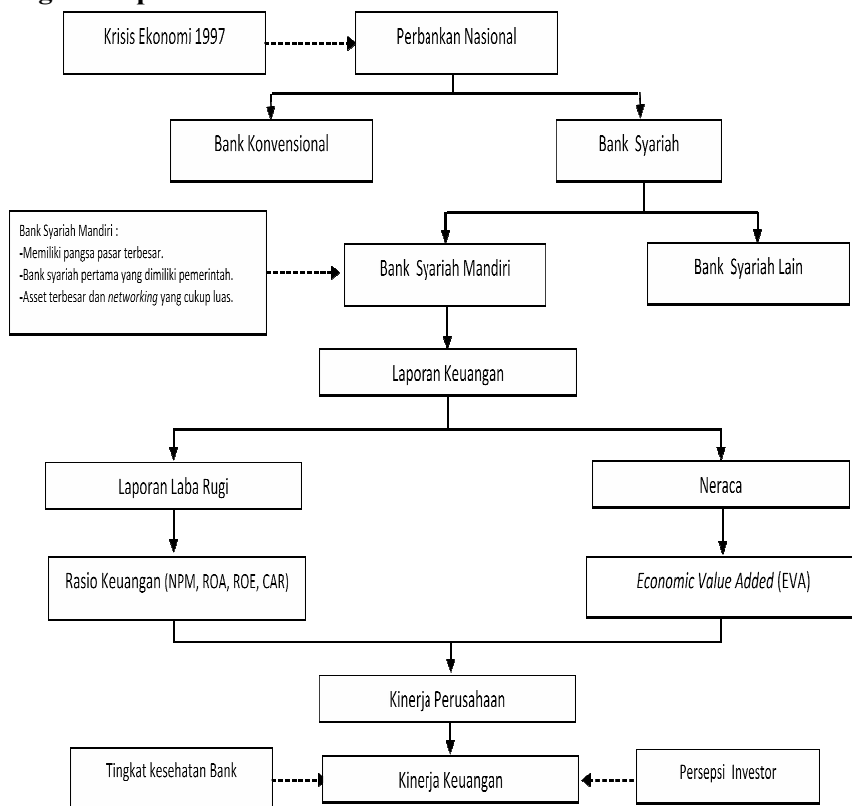
Pada penelitian sebelumnya telah banyak dilakukan penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan, khususnya perbankan yang dianalisis dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA). Diantaranya :

1. Lusi Budiharti, pada tahun 2006 melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk 2004 – 2005 dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) serta mencari pengaruh dan hubungan rasio-rasio keuangan terhadap *Economic Value Added* (EVA), pengaruh EVA terhadap MVA perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada umumnya rasio keuangan tidak berpengaruh terhadap EVA kecuali rasio CAR berpengaruh negatif terhadap EVA, sedangkan EVA berpengaruh positif terhadap MVA.
2. Hamidatul Imamah, pada tahun 2005 meneliti kinerja keuangan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk 2003-2004 dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dan EVA serta mencari pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *Economic Value Added* (EVA). Rasio-rasio keuangan yang digunakan terdiri dari *Net Profit Margin* (NPM), *Net Interest Margin* (NIM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan *Asset Utilization Ratio* (AUR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk dari tahun 2003-2004 pada umumnya menjadi lebih baik. Analisis rasio-rasio keuangan dan EVA menunjukkan kinerja yang berbeda. Kinerja keuangan PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk menurut rasio keuangan pada tahun 2004 lebih baik daripada tahun 2003 karena sebagian besar pengukur kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan. Akan tetapi, kalau diukur dengan EVA, pada tahun 2004 kinerja keuangan perusahaan kurang baik dari pada tahun 2003 karena EVA mengalami penurunan. Hal tersebut terjadi karena pada tahun 2004 pendayagunaan sumber daya perusahaan menurun dari tahun 2003 bila ditinjau dari AUR. Artinya, Bank Mandiri mengalami penurunan kinerja dalam hal pengelolaan aset perusahaan.
3. Pada tahun 2004, Evi Sari Priantini meneliti kinerja keuangan dan lingkungan strategik PT. Bank Mandiri Tbk dengan menggunakan metode EVA dan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan terdiri dari *Return on Asset* (ROA), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Net Interest Margin* (NIM) dan *Non Performing Loan* (NPL). Dalam penelitian ini dianalisis pengaruh rasio keuangan terhadap EVA. Tetapi tidak dianalisis penilaian kinerja perusahaan dari sisi nilai tambah pasar (*Market Value Added*/MVA) dan pengaruh EVA terhadap MVA perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Bank Mandiri Tbk dari

tahun 2000-2002 menjadi lebih baik. Ini menunjukkan bahwa pihak manajemen PT. Bank Mandiri Tbk telah mampu menciptakan nilai bagi investor. Hasil analisis rasio-rasio keuangan dan EVA menunjukkan kinerja yang sama.

Pada penelitian – penelitian sebelumnya, yang menjadi objek penelitian adalah bank konvensional dan masih jarang yang melakukan penelitian serupa pada bank syariah yang secara prinsip beroperasi dengan sistem yang berbeda. Bank syariah melandaskan operasinya pada sistem bagi hasil, sedangkan bank konvensional berdasarkan sistem bunga. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan PT. Bank Syariah Mandiri periode 2003 sampai 2006 dengan menggunakan rasio keuangan dan *economic Value Added* (EVA).

2.9 Kerangka Berpikir



Keterangan :

- > = Komponen pembentuk
- - - - -> = Komponen yang mempengaruhi

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. Metodologi Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari publikasi Bank Syariah Mandiri yaitu dari Laporan Tahunan BSM dan dari Internet. Data yang digunakan antara lain: (1) Laporan keuangan BSM yang berupa neraca dan laporan laba rugi periode 2003 sampai 2006. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan laba rugi dan neraca tahunan perusahaan.

Adapun analisis kinerja keuangan BSM dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dan pendekatan *Economic Value Added* (EVA). Dengan demikian diharapkan dapat diketahui baik atau buruknya kinerja perusahaan jika dilakukan penilaian dengan menggunakan rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA).

Rasio-rasio keuangan yang dipakai untuk menganalisis kinerja keuangan dalam penelitian ini yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Adapun perumusannya adalah sebagai berikut :

$$NPM = \frac{Net\ Income}{Operating\ Income} \dots\dots\dots 1)$$

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Asset} \dots\dots\dots 2)$$

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Equity} \dots\dots\dots 3)$$

$$CAR = \frac{Tot\ Modal}{ATMR} \dots\dots\dots 4)$$

Dalam analisis EVA dilakukan proses penghitungan berdasarkan tahapan – tahapan yang telah ditetapkan. Dalam hal ini proses penghitungan yang dilakukan berbeda dengan proses penghitungan untuk mendapatkan nilai rasio keuangan perusahaan. Perhitungan rasio keuangan membandingkan pos keuangan tertentu dengan pos yang lainnya, sedangkan dalam menghitung EVA ada beberapa tahapan. EVA dihitung setelah semua komponen pembentuknya diketahui. Selanjutnya dimasukkan ke dalam rumus penghitungan EVA. Adapun tahapan – tahapan dalam penghitungan EVA ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel .1. Tahapan penghitungan EVA

Tahapan		Perhitungan	Sumber
1.	NOPAT	$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih} + \text{Biaya Bunga}$	Laba rugi
2.	Kd*	$\text{Kd} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Hutang}}$	Laba rugi
		$\text{Kd}^* = \text{Kd} (1-T)$	Neraca
3.	Ke	$\text{Ke} = \frac{\text{I Dividen}}{\text{Harga Saham}} - \text{Growth}$	Diketahui
4.	Struktur Modal	$\text{Wd} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Aset}}$	Neraca
		$\text{We} = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Aset}}$	
5.	WACC	$\text{WACC} = [(\text{Kd}^* \times \text{Wd}) + (\text{Ke} \times \text{We})]$	Diketahui
6.	IC	$\text{IC} = \text{Asset} - \text{Non Interest Bearing Liabilities}$	Neraca
7.	COC	$\text{COC} = \text{WACC} \times \text{IC}$	Diketahui
8.	EVA	$\text{NOPAT} - \text{COC}$	

Dalam menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) digunakan pendekatan keuangan di mana laba bersih atau *net income* dijumlahkan dengan *interest* (biaya bunga). Pada perhitungan NOPAT ini diasumsikan telah dilakukan penyesuaian-penyesuaian dengan menambahkan perubahan periodik ekivalen ekuitas pada laba tersebut.

Biaya hutang (Kd) dihitung dengan membagi antara biaya bunga yang terjadi pada tahun tersebut dengan total hutang. Pajak atas biaya modal yang dinotasikan dengan Kd*, adalah berdasarkan peraturan kebijaksanaan yang diterapkan masing-masing perusahaan. Besar pajak yang dikenakan tercantum secara implisit dalam perhitungan laba bersih setelah pajak yang terdapat dalam laporan keuangan atau prospektus tahunan di mana tarif yang dikenakan berbeda untuk tiap perusahaan.

Penghitungan biaya ekuitas (Ke), bisa menggunakan pendekatan *Discounted Cash flow Model*. Model ini melihat Ke sebagai nilai dividen per harga saham ditambah dengan persentase pertumbuhan dari harga saham tersebut. Struktur modal perusahaan merupakan persentase yang seimbang dari tiap – tiap komponen hutang dan modal yang dimiliki perusahaan. Persentase komponen hutang dilambangkan dengan Wd, sedangkan persentase komponen modal yaitu We.

Perhitungan WACC dengan menggunakan penjumlahan hasil kali antara bobot tertimbang atas komponen hutang dan komponen modal ekuitas perusahaan dari keseluruhan struktur modal perusahaan dengan persentase masing-masing biaya hutang dan biaya ekuitas.

Invested Capital (IC) merupakan modal perusahaan (hutang dan ekuitas) dalam mengelola usahanya dikurangi dengan *non interest bearing liabilities*. Perhitungan

biaya modal merupakan perkalian antara biaya rata-rata tertimbang dengan modal yang diinvestasikan. *Economic Value Added* (EVA) dihitung setelah semua komponen pembentuk EVA (NOPAT/Net Operating Profit After Tax dan COC/Cost of Capital) diketahui, selanjutnya dimasukkan ke dalam rumus perhitungan EVA, yaitu dengan mengurangkan antara NOPAT dengan COC.

Berdasarkan uraian diatas, secara umum EVA dirumuskan sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT_n - (c^* \times \text{Invested Capital})$$

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

$$c^* = WACC$$

$$EVA_n = EBIT_n (1-Tax_n) - ((WACC_n) * (\text{Invested Capital}))$$

Dalam laporan keuangan (laporan laba rugi), sebenarnya laba bersih sudah dikurangi oleh biaya untuk mendapatkan hutang (bunga) atau bonus dan bagi hasil dalam perbankan syariah. Karena yang menjadi objek dari penelitian ini adalah Bank Syariah (BSM) yang tidak menggunakan instrumen bunga (*interest*) maka sebelum melakukan penghitungan EVA dilakukan penyesuaian terhadap biaya bunga (dalam bank konvensional) menjadi biaya bagi hasil (pada bank syariah). Secara sederhana pada penelitian ini EVA dirumuskan sebagai berikut :

$$EVA = LBBT_n (1-Tax_n) - (BB_n + Be_n)$$

$$EVA = LSBT_n - Be_n$$

$$EVA = NI_n - BE_n$$

Keterangan :

LBBT (1-Tax) : laba sebelum biaya bonus dan bagi hasil setelah pajak.

WACC : proporsi biaya bonus dan bagi hasil setelah pajak + proporsi biaya ekuitas

Invested Capital : jumlah modal yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai usahanya yang terdiri dari hutang dan ekuitas.

LSBT : laba setelah biaya bonus, bagi hasil dan pajak

BB : biaya bonus dan bagi hasil.

BE : biaya ekuitas, proporsi dari biaya saham terhadap ekuitas. Ekuitas adalah penjumlahan dari modal saham, tambahan modal disetor (bersih), saldo laba (yang telah atau belum ditentukan penggunaannya).

NI : *Net Income* (laba bersih) , pendapatan yang berasal dari jual beli, bagi hasil, ijarah dari operasional lainnya dikurangi dengan hak pihak ketiga atas bagi hasil investasi tidak terikat ditambah *net* atau *loss* dari non operasional dikurangi beban pajak.

Biaya Saham Istimewa (*Cost of Preferred Stock*)

$$Kp_n = \frac{Dp_n}{Np_n}$$

Dalam hal ini :

Kp : biaya dari saham istimewa tahun n

Dp : dividen saham istimewa tahun n

Np : harga bersih penjualan saham tahun n

Biaya Saham Biasa (*Cost of Common Stock*)

$$Ks_n = \frac{D_{1n}}{Po_n} + g$$

$$D_1 = D_0(1+g)$$

$$g = \text{ROE} * \text{Payout Rasio}$$

Keterangan :

Ks : biaya saham tahun n

D_0 : dividen tahun n

D_1 : dividen perlembar saham, *expected* akhir tahun 1

Po : nilai pasar saham biasa tahun n

g : rata-rata konstan dari pertumbuhan dividen

ROE : *Return On Equity*

Biaya Penerbitan Saham Biasa (*Cost of New Common Stock*)

$$Kn_n = \frac{D_1}{NPo_n} + g$$

$$NP_0 = P_0(1-f)$$

Keterangan :

Kn : biaya saham biasa baru tahun n

NPo : nilai bersih dari saham biasa baru tahun n

f : biaya emisi saham

Dari hasil penghitungan EVA maka akan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Jika $EVA > 0$ hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
2. Jika $EVA < 0$ hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
3. Jika $EVA = 0$ hal ini menunjukkan posisi impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

4. Analisis Hasil Penelitian

4.1. Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan suatu metode analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan dari pos – pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi. Dengan menggunakan analisis rasio keuangan kita dapat mengetahui gambaran bagus tidaknya keadaan keuangan suatu perusahaan jika dibandingkan dengan angka pembanding yang dijadikan standar, sehingga kita bisa mengetahui letak kelebihan atau kekurangan dari perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Penelitian ini menggunakan beberapa rasio keuangan yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) yang merupakan rasio rentabilitas atau profitabilitas serta *Capital Adequancy Rasio* (CAR) yang merupakan rasio solvabilitas. Adapun pemilihan terhadap keempat rasio ini didasarkan pada korelevanannya dengan peningkatan aset, kerelatifannya terhadap EVA dan kesesuaiannya dengan standar laporan keuangan bank yang dipublikasikan.

4.2. Net Profit Margin (NPM)

Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukannya. Berdasarkan *Net Profit Margin* (NPM) BSM dari periode 2003 sampai dengan 2006, NPM yang diperoleh berfluktuasi. Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Net Profit Margin BSM 2003 – 2006
(Dinyatakan dalam ribuan rupiah)

Tahun	Net Income (NI)	Operating Income (OI)	Net Profit Margin (NI/OI)
2006	65.480.398,-	100.831.535,-	64,94 %
2005	83.819.281,-	137.178.289,-	61,10 %
2004	83.819.281,-	140.642.413,-	73,55 %
2003	15.834.669,-	23.071.554,-	68,63 %

Sumber : Laporan Keuangan BSM (diolah)

Pada tahun 2003 nilai NPM sebesar 68,63 %. Hal ini menunjukkan bahwa dari setiap penjualan 1 (satu) juta rupiah, BSM mampu menghasilkan keuntungan bersih sebesar Rp 686.300,-. Kemudian pada periode berikutnya, di tahun 2004 nilai NPM BSM mengalami peningkatan sebesar 4,92 % sehingga menjadi 73,55 %. Namun pada tahun 2005 NPM yang diperoleh BSM mengalami penurunan sebesar 12,45% dibandingkan tahun sebelumnya, sehingga nilai NPM menjadi 61,10 % pada akhir tahun 2005. Nilai NPM BSM kembali meningkat pada tahun 2006 yaitu terjadi peningkatan sebesar 3,84 % dibandingkan tahun 2005, sehingga nilai NPM menjadi 64,94 % pada akhir 2006. Nilai NPM tertinggi yang dicapai oleh BSM adalah nilai NPM pada tahun 2004.

Pada dasarnya, terjadinya peningkatan atau penurunan terhadap nilai NPM dikarenakan adanya perubahan terhadap persentase dari masing – masing komponen pembentuk laba dan biaya pada laporan keuangan. Berdasarkan nilai NPM yang dihasilkan, maka kinerja keuangan BSM terbaik dicapai pada tahun 2004 yaitu dengan nilai NPM tertinggi. Artinya profitabilitas BSM pada tahun 2004 lebih baik dari pada tahun 2003, 2005 dan 2006. Sedangkan nilai NPM terendah diperoleh pada tahun 2005. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan BSM pada tahun 2005 lebih buruk dari pada tahun – tahun yang lain.

4.3. Return on Asset (ROA)

ROA merupakan rasio keuangan yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari setiap penggunaan aktiva perusahaan. Adapun nilai ROA yang dihasilkan oleh BSM secara berturut – turut ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Return on Asset BSM 2003 – 2006

Tahun	Return on Asset (ROA)
2006	1,10 %
2005	1,83 %
2004	2,86 %
2003	1,04 %

Sumber : Laporan Keuangan BSM

Berdasarkan nilai ROA yang ditunjukkan pada tabel diatas nilai ROA 2003 sebesar 1,04 % dan mengalami kenaikan sebesar 1,82 % pada periode 2004 sehingga nilai ROA pada akhir tahun 2004 mencapai 2,86 %. Hal ini terjadi karena pada tahun 2004 persentase kenaikan laba bersih yang diperoleh lebih besar dari pada persentase kenaikan asset, yaitu laba bersih mengalami peningkatan sebesar 553 %, dari Rp. 15.834.669.000,- menjadi Rp. 103.446.859.000,- sedangkan asset mengalami peningkatan 101 %, dari Rp. 3.422.303.108.000,- menjadi Rp. 6.869.949.266.000,- pada akhir 2004. Pada tahun 2005 nilai ROA BSM mengalami penurunan sebesar 1,03 % dibandingkan tahun 2004 sehingga nilai ROA menjadi 1,83 % di akhir tahun 2005. Tahun 2006, nilai ROA BSM

juga menunjukkan penurunan sebesar 0,73 % sehingga nilai ROA pada akhir tahun 2006 menjadi 1,10 %. Peunurunan nilai ROA BSM pada tahun 2005 dan 2006 dikarenakan terjadinya penurunan laba bersih dibandingkan tahun 2003, sementara asset mengalami peningkatan (lihat lampiran). Berdasarkan nilai ROA BSM periode 2003 – 2006 kinerja terbaik BSM dicapai pada tahun 2004 dengan mencapai nilai ROA tertinggi, yaitu sebesar 2,86 %. Artinya pada tahun 2004 BSM mampu menghasilkan keuntungan sebesar Rp 28.600,- dari setiap satu juta rupiah aktiva yang digunakan dalam operasional perusahaan.

4.4. Return on Equity (ROE)

ROE adalah rasio keuangan yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam pengembalian modal pemegang saham. Rasio ini mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan perusahaan atas modal (ekuitas) yang diinvestasikan.

Selama periode 2003 – 2006, nilai ROE yang diperlihatkan BSM cenderung meningkat dibanding nilai ROE 2003, walaupun nilai ROE pada 2005 dan 2006 mengalami penurunan jika dibandingkan dengan nilai ROE tahun 2004, sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 4.

Tabel 4. Return on Equity BSM 2003 – 2006

Tahun	Return on Equity (ROE)
2006	10,23 %
2005	14,56 %
2004	22,28 %
2003	3,61 %

Sumber : Laporan Keuangan BSM

Pada tahun 2003, BSM mencetak nilai ROE sebesar 3,61 % dan pada tahun 2004 BSM mampu meningkatkan nilai ROE sebesar 18,67 % sehingga pada akhir tahun 2004, BSM mencapai nilai ROE sebesar 22,28 %. Artinya pada tahun 2004 BSM mampu memberikan tingkat pengembalian modal sebesar Rp. 222.800,- dari setiap satu juta rupiah modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Hal ini terjadi karena pada tahun 2004 persentase kenaikan laba bersih lebih tinggi dari pada persentase kenaikan ekuitas, laba bersih meningkat sebesar 553 %, dari Rp. 15.834.669.000,- menjadi Rp. 103.446.859.000,- sementara ekuitas mengalami peningkatan sebesar 22 %, dari Rp. 449.623.116.000,- pada tahun 2003 menjadi Rp. 548.769.504.000,- pada akhir tahun 2004. Untuk periode 2005 dan 2006 nilai ROE BSM mengalami penurunan dibandingkan tahun 2004. Hal ini disebabkan terjadinya peunurunan laba bersih perusahaan pada tahun 2005 dan 2006 dibandingkan laba bersih diperoleh pada tahun 2004.

Berdasarkan nilai ROE yang diperoleh BSM selam periode 2003 – 2006, maka pada periode 2004 menunjukkan kinerja terbaik karena BSM mampu mencapai nilai ROE tertinggi pada tahun tersebut.

4.5. Capital Adequacy Ratio (CAR)

CAR dikenal sebagai rasio kecukupan modal. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan (kecukupan) modal perusahaan. Dengan tingkat kecukupan modal yang dimiliki oleh bank, maka bank dapat mengantisipasi atau meminimalisir kemungkinan terjadi risiko dalam penyaluran pembiayaan dan perdagangan surat – surat berharga. Dalam hal ini Bank Indonesia telah menetapkan besaran CAR yang harus dipenuhi oleh setiap bank yaitu tidak kurang dari 8 % total dana yang tersedia atau terhimpun. Hal ini dimaksudkan untuk menjamin keamanan dana pihak ketiga yang terhimpun apabila terjadi kerugian pada bank itu sendiri. Secara berurutan, nilai CAR BSM selama periode 2003 – 2006 diperlihatkan pada Tabel 5.

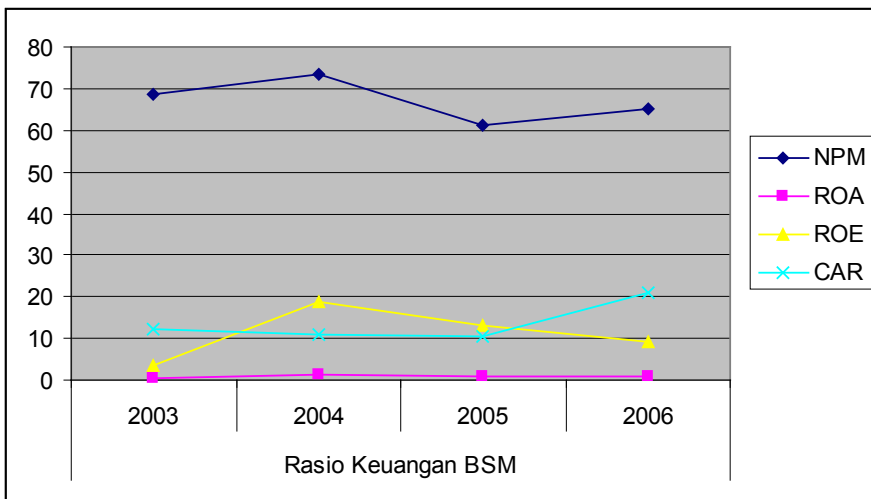
Tabel 5. Capital Adequacy Ratio (CAR) BSM 2003 – 2006

Tahun	Capital Adequacy Ratio (CAR)
2006	12,56 %
2005	11,88 %
2004	10,57 %
2003	20,87 %

Sumber : Laporan Keuangan BSM

Nilai CAR BSM selama periode 2003 – 2006 adalah lebih dari 8 %. Artinya BSM telah memenuhi ketetapan Bank Indonesia dan berdasarkan nilai tersebut, BSM termasuk salah satu Bank yang tergolong sehat.

Berdasarkan nilai rasio – rasio keuangan (NPM, ROA, ROE dan CAR) yang telah ditunjukkan BSM selama periode 2003 – 2006, dapat kita lihat trend pergerakan nilai dari masing – masing rasio tersebut, sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 5.1.



Gambar 2. Pergerakan Nilai Rasio Keuangan BSM 2003 – 2006

4.6. Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan suatu metode analisis yang digunakan untuk melakukan penilaian terhadap kinerja sebuah perusahaan dengan melakukan pengukuran terhadap laba (nilai) ekonomis yang dihasilkan perusahaan pada periode (jangka waktu) tertentu (Sternstewart, 1990).

Berdasarkan analisis dan penghitungan EVA yang telah dilakukan (lihat lampiran) terhadap kinerja keuangan BSM selama periode 2003 – 2006 menunjukkan nilai EVA yang fluktuatif dan cenderung negatif. Adapun hasil dari penghitungan EVA BSM selama empat tahun tersebut, diperlihatkan pada Tabel 6.

**Tabel. 6. Hasil Penghitungan EVA BSM periode 2003 – 2006
(dinyatakan dalam ribuan rupiah)**

Tahun	Net Income	Jumlah Ekui- tas	Ke	Biaya Ekuitas	EVA BSM
	a	B	c	d = b x c	a – d
2006	65.480.398	697.230.990	10,23%	71.326.730	-5.846.332
2005	83.819.281	632.588.785	15,93%	100.801.252	-16.981.971
2004	103.446.859	548.769.504	22,81%	125.173.445	-21.726.586
2003	15.834.669	449.623.116	3,35%	15.054.816	779.853

Sumber : Laporan Keuangan BSM (diolah)

Nilai EVA BSM yang diperoleh pada tahun 2003 adalah lebih besar dari nol yaitu Rp. 779.853.000,-. Artinya pada tahun 2003 BSM mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar Rp. 779.853.000,-. Hal ini terjadi karena laba bersih yang diperoleh pada tahun 2003 lebih besar dari biaya ekuitasnya, yaitu Rp. 15.834.669.000,- dan Rp. 15.054.816.000,-.

Pada periode berikutnya, tahun 2004 nilai EVA mengalami penurunan yang cukup drastis dibanding periode 2003, dari Rp. 779.853.000,- menjadi Rp. – 21.726.586.000,- pada akhir tahun 2004. Nilai EVA yang diperoleh pada tahun tersebut adalah lebih kecil dari pada nol. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2004, BSM tidak dapat memberikan nilai tambah ekonomi pada perusahaan karena laba yang diperoleh lebih kecil dari pada biaya ekuitas yang dikeluarkan.

Tahun 2005, BSM menunjukkan kinerja yang lebih baik dari pada tahun 2004. Hal ini ditunjukkan oleh naiknya nilai EVA sebesar 22 %, dari Rp. -21.726.586.000,- pada 2004 menjadi Rp. -16.981.971.000,- pada akhir tahun 2005. Namun, nilai tersebut masih lebih kecil dari pada nol, sehingga berdasarkan konsep *Economic Value Added* pada tahun 2005 BSM belum berhasil memberikan nilai tambah ekonomi pada perusahaan.

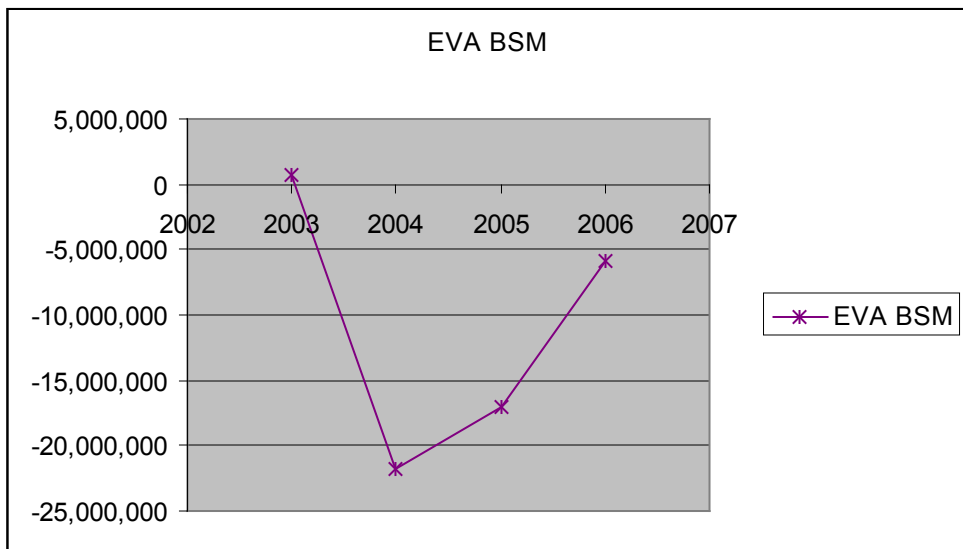
Pada periode 2006, nilai EVA yang diperoleh masih lebih kecil dari nol, namun nilainya lebih baik dibandingkan dengan periode 2005. Nilai eva 2006 meningkat

sebesar 66 %, menjadi Rp. -5.846.332.000,- dibandingkan dengan tahun 2005 sebesar Rp. -16.981.971.000,-. Tapi nilai EVA tersebut masih lebih kecil dari pada nol. Dengan demikian, pada tahun 2006 BSM dinilai belum berhasil memberikan nilai tambah ekonomi pada perusahaan.

Secara umum, kecenderungan nilai EVA BSM yang *negative* terjadi karena biaya ekuitasnya lebih besar dari pada laba bersih yang diperoleh. Hal ini disebabkan tingginya persentase biaya ekuitas (saham) yang disebabkan oleh beberapa hal diantaranya jumlah *earning per share*, *dividen*, *Growth*, dan nilai pasar saham saat ini dan jumlah ekuitas.

Berdasarkan kepemilikan perusahaan, saham BSM mayoritas (99,99%) dimiliki oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk dan 0,01 % dimiliki oleh PT Mandiri Sekuritas dengan nilai saham Rp. 5000,- per lembar. Selama ini (sampai akhir 2006) BSM belum pernah melakukan penjualan saham, sehingga nilai pasar saham terbaru masih menggunakan nilai yang lama yaitu Rp. 5000,- per lembar. Hal ini menjadikan salah satu penyebab tingginya persentase biaya ekuitas BSM (lihat lampiran).

Adapun trend pergerakan nilai EVA BSM diperlihatkan pada gambar 3



Gambar 3. Pergerakan Nilai EVA BSM 2003 – 2006

4.7. Perbandingan nilai EVA

Konsep EVA yang dijadikan sebagai penilaian terhadap kinerja perusahaan bukanlah sebuah konsep yang baru. Konsep ini sudah cukup lama dikenal dan dewasa ini banyak perusahaan atau instansi yang telah menerapkan konsep tersebut. Salah satu bukti adalah terdapat suatu media publikasi (majalah SWA) yang sering mempublikasikan hasil penilaian EVA terhadap beberapa perusahaan, baik bank maupun non bank, khususnya perusahaan yang sudah *go public* atau perusahaan yang sahamnya tergolong *blue chip*.

Berdasarkan informasi yang dipublikasikan oleh majalah SWA 2006, menunjukkan bahwa terjadi trend penurunan nilai EVA perusahaan pada tahun 2005 dan 2006. Penilaian EVA pada tahun 2005 merupakan penilaian terhadap laporan keuangan perusahaan pada periode 2004, dan EVA yang diperoleh pada tahun 2006 merupakan hasil penilaian terhadap laporan keuangan perusahaan di periode 2005. Dalam hal ini menunjukkan nilai EVA yang diperoleh adalah EVA periode 2004 dan 2005.

Pada tahun 2006, jumlah peserta survei SWA100 naik dari 213 menjadi 241 perusahaan. Namun, terjadi penyusutan jumlah perusahaan publik yang berhasil mencetak EVA positif dari 56 menjadi 39 perusahaan (tidak termasuk perusahaan pembiayaan, asuransi, sekuritas). Sedangkan untuk nilai EVA industri perbankan, berdasarkan laporan tahunan 2005 terjadi penurunan yang memprihatinkan, yaitu dari 23 bank yang berpartisipasi dalam penilai EVA, hanya terdapat 6 bank yang mencetak EVA positif. Padahal pada 2005 tercatat 20 bank yang EVA-nya positif (www.swa.co.id).

Menurut Meilany (Analisis Bisnis MarkPlus & Co) hal tersebut terjadi karena dipicu oleh kondisi makroekonomi yang memburuk di tahun 2005. hal ini tidak hanya berimbas pada sektor riil, tapi juga pada sektor keuangan yang merupakan sektor penunjang. Pada Juli 2005 BI rate yang ditetapkan oleh Bank Indonesia adalah sebesar 8,5%, dan selama periode 2005 tercatat lima kali peningkatan BI rate, yaitu meningkat menjadi 8,75%, 10%, 11%, 12,25% dan akhirnya mencapai 12,75% pada Desember 2005. Kebijakan menaikkan BI rate ini diambil BI sebagai langkah kebijakan moneter, menahan tekanan terhadap rupiah dan respons terhadap inflasi (*inflation targeting*) yang tinggi pada 2005, terutama karena dipicu tingginya kenaikan harga BBM seiring dengan kenaikan harga minyak dunia dan *multiplier effect* yang ditimbulkannya (www.swa.co.id).

Berdasarkan hasil penilaian EVA terhadap 23 emiten yang diperingkat (mengacu pada laporan tahunan 2005), hanya 6 emiten yang dapat mencapai *value creation* positif, yaitu BCA, BRI, Bank Danamon, BII, Bank Buana dan Bank Nusantara Parahyangan. Suatu pencapaian yang sangat berbeda dibandingkan dengan tahun 2004, ketika banyak emiten yang dapat mencapai *value creation* positif.

Bank BNI yang tahun sebelumnya (2004) merupakan *value creator* terbesar dalam sektor perbankan, pada 2005 tidak dapat membukukan prestasi yang baik. Demikian juga, Bank Mandiri, yang jatuh ke posisi terakhir dalam hasil pemeringkatan (www.swa.co.id).

Menurut Sidharta (pengamat EVA dari FE UI) nilai EVA negatif, bukan berarti performa suatu perusahaan tidak bagus, karena hal ini bisa terjadi karena perusahaan tersebut belum *aware* dengan konsep *cost of capital* (www.swa.co.id). Secara konsep EVA memang lebih baik, tapi praktiknya tidak demikian. EVA yang diukur *SWA100* merujuk pada data laporan keuangan perusahaan publik, yang banyak keterbatasan. Padahal, perhitungan EVA menurut Stern & Stewart, mengkritik banyaknya kelemahan dalam laporan keuangan, misalnya pengeluaran untuk riset, jika di perhitungan standar akuntansi biasa dimasukkan dalam pos beban biaya, tapi menurut Stern & Stewart hal itu harus diakui sebagai investasi aktiva tak berwujud yang dikapitalisasi sebagai aset.

Berdasarkan uraian diatas, pencapaian nilai EVA perusahaan khususnya pada industri perbankan di periode 2004 dan 2005 cenderung mengalami penurunan. Kecenderungan ini pun terjadi pada BSM yang mengalami penurunan nilai EVA positif pada 2003 menjadi negatif di tahun 2004, 2005 dan 2006. Namun, dari periode 2004, 2005 dan 2006 BSM memperlihatkan adanya trend peningkatan nilai EVA (Gamabar 5.5), sekalipun nilainya masih lebih kecil dari nol.

5. Kesimpulan

Dengan menggunakan rasio keuangan, hasil analisis yang ditunjukkan terhadap kinerja BSM cukup berfluktuatif. Berdasarkan nilai NPM, kinerja terbaik BSM dicapai pada tahun 2004, dengan nilai NPM tertinggi yaitu sebesar 73,55 %. Artinya, dari setiap penjualan 1 (satu) juta rupiah, BSM mampu menghasilkan keuntungan bersih sebesar 735.500 rupiah. Sedangkan nilai NPM terendah diperoleh pada tahun 2005 yang menindikasikan kinerja BSM yang paling buruk dibanding tahun – tahun yang lain.

Berdasarkan nilai ROA BSM dapat disimpulkan bahwa kinerja terbaik BSM terjadi pada tahun 2004 dengan nilai ROA tertinggi yaitu sebesar 2,86 %. Artinya pada tahun 2004 BSM mampu menghasilkan keuntungan sebesar Rp 28.600,- dari setiap satu juta rupiah aktiva yang digunakan dalam operasional perusahaan. Sedangkan nilai ROA terendah terjadi pada tahun 2003 yaitu sebesar 1,04 %. Hal ini menunjukkan kinerja BSM pada tahun 2003 tidak lebih baik dari pada periode setelahnya.

Berdasarkan nilai ROE BSM selama periode 2003 – 2006 menunjukkan bahwa kinerja terbaik BSM terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 22,28 %. Artinya pada tahun 2004 BSM mampu memberikan tingkat pengembalian modal sebesar Rp. 222.800,- dari setiap satu juta rupiah modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Sedangkan nilai ROE terendah terjadi pada tahun 2003 yaitu sebesar 3,61 %. Jadi pada tahun 2003 kinerja BSM lebih buruk dari pada tahun – tahun setelahnya.

Berdasarkan nilai CAR BSM selama periode 2003 – 2006, BSM mampu memenuhi ketetapan Bank Indonesia terhadap penentuan nilai CAR minimal yang wajib dimiliki oleh setiap bank yaitu tidak kurang dari 8 %. Adapun nilai CAR BSM selama periode tersebut, semuanya diatas 8 % sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 5.4. dan Gambar 5.1. Artinya dengan nilai CAR yang ditunjukkan oleh BSM, menunjukkan bahwa BSM termasuk dari salah satu bank yang tergolong sehat.

Dari hasil analisis dan penghitungan EVA yang telah dilakukan, nilai EVA yang diperoleh selama periode 2003 – 2006 berfluktuatif dan cenderung negatif. Nilai EVA BSM yang diperoleh pada tahun 2003 adalah lebih besar dari nol yaitu Rp. 779.853.000,-. Artinya pada tahun 2003 BSM mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar Rp. 779.853.000,-. Hal ini terjadi karena laba bersih yang diperoleh pada tahun 2003 lebih besar dari biaya ekuitasnya, yaitu Rp. 15.834.669.000,- dan Rp. 15.054.816.000,-. Sedangkan pada periode setelahnya nilai EVA mengalami penurunan dan lebih kecil

dari pada nol. Artinya, berdasarkan konsep *Economic Value Added* (EVA), untuk periode 2004, 2005 dan 2006 BSM tidak berhasil memberikan nilai tambah ekonomi kepada perusahaan, karena nilai EVA nya lebih kecil dari pada nol. Dengan demikian kinerja terbaik BSM dicapai pada tahun 2003.

Setelah mengetahui hasil analisis dengan menggunakan rasio keuangan dan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) maka hasil dari penelitian ini mendukung penelitian – penelitian sebelumnya, yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang baik berdasarkan analisis rasio keuangan belum tentu juga baik jika dilakukan penilaian dengan pendekatan EVA. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian diatas bahwa dengan menggunakan rasio keuangan, kinerja BSM terbaik BSM terjadi pada tahun 2004. Namun, sebaliknya ketika dilakukan analisis dengan EVA pada periode 2004 nilai EVA yang didapat adalah lebih kecil dari nol, sehingga mengindikasikan bahwa kinerja terbaik BSM tidak terjadi pada tahun 2004 melainkan pada periode 2003. Hal ini terjadi karena dalam konsep penghitungan EVA, juga memperhitungkan adanya biaya ekuitas (biaya modal) yang dikelurakan oleh perusahaan. Sedangkan dalam penggunaan rasio keuangan, biaya ekuitas tidak diperhitungkan.

Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa penggunaan EVA lebih objektif daripada rasio keuangan dalam melakukan penilaian terhadap kinerja sebuah perusahaan.

Daftar Pustaka

- Antonio, M. Syafi'i (2003). *Bank Syariah, dari teori ke praktek*. Gema Insani Press Jakarta.
- Brigham, E. F., dan Huston, J. F. 2001. *Manajemen Keuangan. Buku I*. Edisi kedelapan. Erlangga.
- Budiharti, Lusi. 2006. Analisis Kinerja Keuangan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. 2004 - 2005. *Skripsi* pada Fakultas Ekonomi Manajemen , Institut Pertanian Bogor.
- Kasmir, SE., MM. (2002). *Bank & Kembaga Keuangan Lainnya*. RajaGrafindo Persada Jakarta.
- Kasmir. 2003. *Manajemen Perbankan*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Keown, A.J., et al. 2001. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan. Buku I*. Edisi ketujuh. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Lesmana dan Surjanto. 2003. *Financial Performance Analizing*. PT. Elex Komputindo, Jakarta.
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Siamat, Dahlan (2001). *Manajemen Lembaga Keuangan*. LPFE UI Jakarta.

Sugema, I., dkk. 2004. *Bank BRI Keluar dari Krisis. Dari Restrukturisasi sampai IPO*. INDEF, Jakarta.

Tunggal, A. W. 2001. *EVA : Teori, Soal dan Kasus*. Harvarindo, Jakarta. Utama, S. 1997. Economic value Added: Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan. *Majalah Usahawan* April 1997.

www.banksyariahmandiri.co.idwww.swa.co.id/swamajalah/sajian/details.php?cid=1&id=5231