

ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JII TAHUN 2021

Jilma Dewi Ayu Ningtyas¹, Pratomo Cahyo Kurniawan²

Institut Agama Islam Negeri Pekalongan
Email : jilma.dewi.an@iainpekalongan.ac.id

ABSTRACT

This study will focus on studying the company's overall financial performance using the EVA technique on Islamic stocks listed in JII in 2021. This study uses a quantitative descriptive technique with a population of business financial statements indexed in the Jakarta Islamix Index (JII) in 2021. For performance evaluation business entities use economic value added (EVA), preceded by calculating the variable from EVA. These variables include NOPAT (net operating after tax), Invested capital (invested capital), WACC (weighted common price of capital), capital charger (capital price), then calculate EVA (economic value added). Based on the results of the study, it can be concluded that, 1) the businesses indexed in the 2021 JII index are divided into groups, firstly the value of GOOD business entities as seen from the positive EVA price and the LESS business entity value with a negative EVA value. 2) if the calculation of NOPAT price, Invested Capital, WACC / weighted general price of capital, and effective Capital cost, EVA price is also positive. the value of capital, and the cost of capital is negative, then the value of EVA is also negative.

Keywords: EVA (economic value added), Financial Performance, Firm Value

ABSTRAK

Kajian ini akan fokus mempelajari kinerja keuangan entitas secara keseluruhan penggunaan teknik EVA pada saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2021. Kajian ini menggunakan teknik deskriptif kuantitatif dengan populasi laporan keuangan bisnis yang terindeks di Jakarta Islamix Index (JII) pada tahun 2021. Untuk evaluasi kinerja entitas bisnis menggunakan economic value added (EVA), didahului dengan menghitung variabel dari EVA. Variabel tersebut antara lain NOPAT (net Operating after tax), Invested capital (modal yang diinvestasikan), WACC (weighted common price of capital), capital charger (harga modal), kemudian menghitung EVA (economic value added). Berdasarkan hasil kajian, dapat disimpulkan bahwa, 1) usaha yang terindeks pada indeks JII tahun 2021 terbagi dalam kelompok-kelompok, pertama nilai entitas bisnis BAIK yang terlihat dari harga EVA positif dan nilai entitas bisnis KURANG dengan nilai EVA negatif. 2) jika perhitungan harga NOPAT, Modal yang diinvestasikan, WACC / harga umum tertimbang modal, dan pengeluaran Modal efektif, harga EVA juga positif. nilai modal, dan pengeluaran Modal negatif, maka nilai EVA juga negatif..

Kata kunci : EVA (economic value added), Kinerja Keuangan, Nilai Entitas

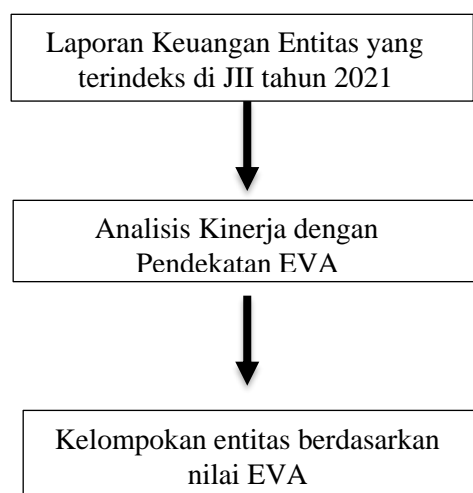
Pendahuluan

Perusahaan di Indonesia terdiri dari industri berskala besar dan industri berskala kecil, pada aktivitasnya entitas bisnis memiliki motivasi utama untuk memperoleh keuntungan atas usahanya. Untuk merealisasikan misinya memperoleh keuntungan tersebut seringkali industri bisnis menghadapi berbagai masalah dan kesulitan baik dari internal maupun eksternal entitas (Hidayati & Selmury, 2021). Pada sebuah entitas, memperoleh keuntungan, meningkatkan nilai saham dan penjualan adalah tujuan utama. Pada kenyataannya, terdapat gejala perkonomian dan dinamika usaha di dunia bisnis, yang mengharuskan entitas dapat memperoleh keuntungan dengan optimal dan *value* kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan dikatakan baik apabila dapat menjaga keberlangsungan bisnis dan menarik pemilik modal untuk menginvestasikan dananya (Malik, 2020). Para pemilik modal lebih memilih

untuk berinvestasi di pasar modal berarti melihat prospek yang menguntungkan di entitas. Entitas yang menjadi bagian dari pasar modal, harus siap untuk memiliki nilai yang tinggi sehingga memberikan citra yang baik dan dapat mengembalikan dana yang lebih besar bagi pemilik modal (Sasongko & Shaliza, 2019).

Untuk mencapai tujuan, entitas diharuskan untuk secara rutin dan kontinyu melakukan evaluasi terhadap kinerja keuangannya (Malik, 2020). Kinerja keuangan sering diukur dengan banyak alat analisis, salah satunya adalah pendekatan *economic value added* (EVA). Keuntungan dari metode ini adalah dapat digunakan beberapa kali tanpa membandingkan informasi standar bisnis atau data industri lainnya. Jika kinerja moneter diukur dengan pemikiran EVA, hal ini dapat menunjukkan sejauh mana resiko industri sehingga dapat membantu manajer menentukan pilihan investasi yang lebih menguntungkan (Zakaria Hamzah & Awaliyah, 2020). Pada pendekatan EVA, kinerja entitas diukur dengan memperhatikan kepentingan pemilik modal. EVA memperkirakan *value* entitas secara ekonomis dan pertumbuhannya. Sebagai perwujudan *value*, Entitas menambah aktivitas tambahan dan dapat membuangnya apabila aktivitas ini dapat mengurangi nilai tambah entitas. Pada pendekatan EVA, entitas lebih fokus pada nilai entitas. (Wulandari et al., 2020). Pendekatan EVA diperoleh dari keuntungan bersih dikurangi dengan pengeluaran modal tahunan. Keuntungan bersih disini merupakan keuntungan operasi yang sudah di kurangi dengan pajak. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa entitas siap untuk menghasilkan lebih banyak harta dari modal, sedangkan apabila nilai EVA negatif berarti modal entitas akan berkurang. (Sasongko & Shaliza, 2019)

Prospek saham - saham syariah masih sangat cerah pada tahun 2021, Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks yang memperkirakan kinerja keuangan dan likuiditas transaksi dari 30 saham syariah. Sayangnya tahun 2021 masih terkoreksi 11,74% year to date (ytd) 2021 dikarenakan pada periode berjalan terjadi pelemahan Jakarta Islamic Index (JII) akibat beberapa emiten mendapatkan sentiment negatif. Hal ini berhubungan dengan berlakunya pembobotan baru dari Bursa Efek Indonesia. (Fatma, 2021). Pada kajian ini akan memfokuskan untuk menganalisis bagaimana operasional dari keuangan entitas pada saham-saham syariah yang terindex di JII Tahun 2021 dengan menggunakan pendekatan EVA. Adapun kerangka pemikiran kajian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Materi dan Metode

Kajian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan popuasi laporan keuangan entitas saham-saham Jakarta Islamix Index (JII) Tahun 2021. Adapun laporan entitas yang digunakan pada kajian ini adalah Neraca keuangan dan laporan Laba atau Rugi entitas triwulan ke 3 tahun 2021. Teknik pengambilan data dengan menggunakan dokumentasi. Untuk analisis data laporan keuangan penelitian ini memfokuskan penggunaan *economic value added* (EVA) dengan didahului dengan menghitung variabel dari EVA. variabel tersebut terdiri dari NOPAT (*net Operating after tax*), *Invested capital* (modal yang diinvestasikan), WACC (*weighted average cost of capital*), *capital charger* (pengeluaran modal), setelah itu baru menghitung EVA (*economic value added*).

(1) *Net Operating System After Tax* (NOPAT)

Adalah keuntungan bersih operasional entitas setelah di kurangi pajak. NOPAT menunjukkan tingkat keuntungan yang akan diterima entitas jika entitas menggunakan modal pemilik modal dan pengeluaran modal yang ditanamkan.

(2) *Invested capital*

Invested capital merupakan jumlah dari pinjaman diluar pinjaman jangka pendek yang tidak memiliki bunga pinjaman. Hal ini berarti seberapa besarnya modal yang telah diinvestasikan oleh kreditur dalam aktivitas entitas.

(3) WACC / *weighted average cost of capital*

WACC adalah rata-rata tertimbang dari pengeluaran ekuitas, yaitu rata-rata dari pengeluaran utang, saham preferen, modal serta laba ditahan. Atau dapat disebut pengeluaran rata-rata dari modal entitas. Rumusnya adalah $[(D \times rd) (1 - \text{tax}) + (E \times re)]$, yang dijabarkan bahwa (D) adalah tingkat ekuitas yang didapat dari total kewajiban dibagi jumlah total kewajiban dan modal kemudian dikalikan 100%. Sedangkan pengeluaran kewajiban (rd) diperoleh dari beban bunga dibagi total kewajiban dikali dengan 100%, untuk tingkat modal dan modal € didapat dengan membagi total modal dengan total kewajiban dan modal kemudian dikalikan 100%, sedangkan untuk Pengeluaran modal (re) adalah keuntungan bersih setelah pajak dibagi total modal dikali 100%, dan untuk mencari tingkat pajak (tax) dengan membagi biaya pajak dengan keuntungan bersih sebelum dikurangi pajak kemudian dikali 100%.

(4) *Capital charger*

Capital charger merupakan rata-rata tingkat pengembalian yang diharapkan pemilik modal dimana didalamnya terdapat aliran kas yang dibutuhkan entitas dari pemilik modal untuk mengganti resiko usaha modal yang pemilik modal tanamkan.

(5) EVA (*economic value added*).

EVA merupakan penambahan *value* ekonomis atau keuntungan bersih (keuntungan operasi yang telah dikurang pajak) kemudian dikurangi dengan pengeluaran ekuitas tahunan

Berikut ini tabel Langkah menghitung EVA

Tabel 1. Tahapan Menghitung EVA

Komponen EVA	Rumus
1. NOPAT/(<i>net Operating after tax</i>)	Keuntungan Sebelum Pajak - pajak
2. <i>Invested capital</i> /(modal yang diinvestasikan)	(Total Kewajiban + Modal)- Kewajiban jangka pendek
3. WACC/(<i>weighted average cost of capital</i>)	$[(D \times rd) (1-tax) + (E \times re)]$
4. <i>Capital charger</i> (pengeluaran modal)	$WAAC \times Invested\ capital$
5. EVA (<i>economic value added</i>).	$NOPAT - Capital\ charger$

Sumber :(Oktary, 2019)

Keterangan

- NOPAT : (*net Operating after tax*)/ keuntungan operasi bersih setelah dikurangi pajak
- WACC : *weighted average cost of capital* / pengeluaran rata-rata tertimbang modal
- D : Pengeluaran modal kewajiban
- rd : Persentase kewajiban terhadap struktur dari modal
- Tax : Pajak
- E : Pengeluaran Modal Modal
- re : Persentase pengeluaran modal pada struktur modal
- IC : *Invested capital* /modal yang diinvestasikan
- EVA : *economic value added*

Terdapat tiga macam hasil peilaian kinerja keuangan entitas dengan metode EVA (Dwiningsih & Muslimah, 2020)

- a. Nilai EVA > 0 atau nilai positif menyiratkan bahwa pengelola berhasil meningkatkan *value* ekonomis dari entitas
- b. Nilai EVA = 0 atau presisi berarti pengelola berada pada titik impas tidak mengalami penurunan atau kemajuan ekonomi
- c. Nilai EVA < 0 atau nilai negatif berarti pengelola tidak menambah *value* ekonomis dari entitas, keuntungan yang didapatkan entitas tidak sesuai dengan apa yang diharapkan oleh kreditur dan pemilik modal.

Hasil dan Pembahasan

Analisis ini bertujuan untuk menilai kinerja dari keuangan entitas yang terindeks di JII tahun 2021 dengan menerapkan pendekatan EVA/*economic value added*. Nilai EVA dari entitas dapat dilihat pada tabel 2.

a. Perhitungan NOPAT

Berdasar pada tabel 2 perhitungan NOPAT (Net Operating After Tax) pada entitas yang terindeks di JII pada Tahun 2021 tertinggi nilainya 24,394,576 milyar pada entitas dengan kode ANTM dan nilai terendah minus 1,128 milyar pada entitas dengan kode BUKA. Hal ini

menunjukkan tingkat keuntungan yang akan diterima entitas dengan ANTM senilai 24,394,576 milyar saat entitas menggunakan modal pemilik modal dan pengeluaran modal yang ditanamkan. Sedangkan untuk entitas dengan kode BUKA mengalami kerugian sebesar 1,128 milyar atas penggunaan modal pemilik modal dan pengeluaran modal yang ditanamkannya. Nilai NOPAT negatif berarti entitas tidak mampu menutupi pengeluaran modal entitas. (Crysdianti, 2019)

Tabel 2 Hasil perhitungan EVA (Dalam Milyaran)

No.	Kode	NOPAT	Invested Capital	WACC	Capital Charges	EVA (Rp)	Kriteria
1	ADRO	6,636	86,798	8%	6,949	(314)	Value entitas negatif
2	ANTM	24,394,576	348,426,554	6%	19,924,821	4,469,755	Value entitas positif
3	BRIS	2,257	79,346	3%	2,224	34	Value entitas positif
4	BRPT	3,870	113,440	4%	4,918	(1,047)	Value entitas negatif
5	BUKA	(1,128)	24,054	-4%	(1,080)	(48)	Value entitas negatif
6	CPIN	2,675	20,001	12%	2,362	313	Value entitas positif
7	EMTK	550	27,160	2%	558	(8)	Value entitas negatif
8	ERAA	799	9,521	8%	771	29	Value entitas positif
9	EXCL	1,016	49,776	4%	1,793	(777)	Value entitas negatif
10	ICBP	6,082	88,204	7%	5,990	92	Value entitas positif
11	INCO	1,760	32,082	5%	1,689	70	Value entitas positif
12	INDF	8,001	127,344	6%	7,099	902	Value entitas positif
13	INKP	5,591	90,730	6%	5,506	85	Value entitas positif
14	INTP	1,208	22,499	5%	1,057	151	Value entitas positif
15	ITMG	3,884	16,315	14%	2,225	1,659	Value entitas positif
16	JPFA	1,616	20,651	7%	1,494	122	Value entitas positif
17	KLBF	2,324	20,942	10%	2,006	318	Value entitas positif
18	MIKA	1,010	6,005	15%	872	138	Value entitas positif
19	MNCN	1,810	17,518	10%	1,692	119	Value entitas positif
20	PGAS	4,721	93,850	6%	5,417	(697)	Value entitas negatif
21	PTBA	4,853	25,817	13%	3,459	1,395	Value entitas positif
22	PTPP	205	24,690	1%	210	(5)	Value entitas negatif
23	SMGR	1,444	62,560	3%	1,882	(438)	Value entitas negatif
24	TINS	612	8,145	6%	495	117	Value entitas positif
25	TKIM	2,513	35,290	7%	2,355	158	Value entitas positif
26	TLKM	16,920	172,886	7%	12,179	4,741	Value entitas positif
27	TPIA	2,363	55,436	4%	2,410	(47)	Value entitas negatif
28	UNTR	8,066	81,156	9%	7,238	828	Value entitas positif
29	UNVR	4,379	7,763	21%	1,660	2,719	Value entitas positif
30	WIKA	160	34,939	1%	430	(270)	Value entitas negatif

Sumber : data olahan, 2022

b. Invested capital

Berdasarkan tabel 2 perhitungan *invested capital* pada entitas yang terindeks di JII pada Tahun 2021 tertinggi nilainya 348,426,554 milyar pada entitas dengan kode ANTM. Hal ini menunjukkan 348,426,554 milyar modal yang telah diinvestasikan oleh kreditur dalam aktivitas entitas ANTM. Untuk nilai dari *Invested capital* akan sangat berpengaruh terhadap nilai EVA karena *Invested capital* dijadikan sebagai pengali dari WACC yang akan menghasilkan nilai dari *capital charge*. Apabila nilai *Invested capital* besar maka nilai dari *capital charge* akan bernilai besar pula. Hal ini akan mengurangi dari nilai NOPAT. Apabila terjadi kenaikan pada *Invested capital* hal tersebut dikarenakan meningkatnya jumlah pinjaman dan kenaikan jumlah keuntungan ditahan entitas dari deviden yang tidak dibagikan.

c. WACC/*weighted average cost of capital*

Berdasarkan tabel 2, WACC dari entitas yang terdaftar di JII tahun 2021 yang tertinggi nilainya 21 % pada entitas dengan kode UNVR. Yang berarti nilai rata-rata tertimbang pengeluaran modal untuk entitas dengan kode UNVR sebesar 21% paling besar dari entitas lainnya. Hal ini berarti entitas UNVR mengeluarkan pengeluaran yang besar seiring dengan modal yang diperolehnya. Untuk memperoleh nilai WACC terlebih dahulu menghitung

- (1) Nilai tingkat modal(D) dengan membagi total kewajiban dengan total kewajiban ditambah modal kemudian dikali dengan 100%
- (2) Nilai Cost of Debt (rd) dengan membagi beban bunga dengan jumlah kewajiban kemudian di persentasikan.
- (3) Nilai tingkat modal dan modal (E) dihitung dengan cara membagi total modal dengan total kewajiban dan modal kemudian di persentasekan.
- (4) Nilai Cost of equity (Re) dengan membagi keuntungan bersih setelah dikurangi pajak dengan jumlah modal dikalikan 100%
- (5) Nilai Tax dengan mempersentasekan beban pajak dibagi keuntungan bersih sebelum dikurangi pajak.

d. *Capital charges*

Berdasarkan tabel 2 nilai *Capital charges* dari entitas yang terdaftar di JII tahun 2021 yang tertinggi adalah 19,924,821 milyar pada entitas ANTM. Yang berarti sebanyak 19,924,821 milyar kreditur dan pemegang saham telah menginvestasikan modalnya ke entitas ANTM. Nilai *Capital charges* menunjukkan bahwa *return* dari investasi akan semakin naik apabila modal yang disertakan oleh pemilik saham dan para kreditur jumlahnya ditambah/dinaikan. Sebagai pengurang NOPAT, *Capital charges* sangat berpengaruh terhadap nilai dari EVA. apabila nilai *Capital charges* >NOPAT maka nilai EVA negatif. Hal ini berarti *value* ekonomis dari entitas akan menurun akibat berkurangnya tingkat pengembalian (return) investasi yang dihasilkan entitas nilainya lebih rendah dari pada tuntutan si pemilik modal. Sebaliknya jika *Capital charges* < NOPAT maka nilai EVA positif yang berarti tingkat return yang diharapkan melebihi tingkat pengeluaran modal yang dikeluarkan.

e. EVA (*economic value added*).

Dari hasil kajian pada tabel 2 dapat dikatakan bahwa entitas yang terdaftar di JII tahun 2021 dibagi menjadi dua golongan yaitu entitas yang dikatakan positif dalam merepresentasikan keuntungan bagi entitas dan pemilik modal, hal ini menyiratkan bahwa pengelola entitas sudah berhasil membuat *value* ekonomis entitas meningkat. Dalam hal ini, berarti pekerja berhak mendapatkan tambahan bonus, sedangkan kreditur akan tetap mendapatkan bunga, serta para pemegang saham juga mendapatkan pengembalian yang sesuai atau lebih banyak dari saham yang dibelinya.. Kemudian golongan yang kedua adalah entitas yang dikatakan negatif, maksudnya pengelola tidak dapat menambah *value* ekonomis dari entitas, keuntungan yang akan didapatkan juga tidak sesuai dengan harapan dari kreditur dan pemilik modal.

Simpulan

Berdasarkan hasil kajian diatas dapat disimpulkan bahwa, 1) entitas yang terdaftar di JII index tahun 2021 dibagi menjadi dua golongan yaitu entitas yang nilai entitasnya BAIK dilihat dari nilai EVA positif dan kategori entitas yang nilai entitasnya KURANG dengan nilai EVA negatif. 2) apabila perhitungan dari nilai NOPAT, *Invested capital*, WACC / *weighted average*

cost of capital, dan *Capital charges* bernilai positif maka nilai EVA juga akan positif, yang berarti pengelola entitas berhasil menciptakan value ekonomis dari entitas naik. Dalam hal ini pekerja berhak mendapatkan tambahan bonus, sedangkan kreditur akan tetap mendapatkan bunga, serta para pemegang saham juga mendapatkan pengembalian yang sesuai atau lebih banyak dari saham yang dibelinya. Sebaliknya apabila ada salah satu dari perhitungan nilai NOPAT, *Invested capital*, WACC/*weighted average cost of capital*, dan *Capital charges* yang memiliki negatif maka nilai EVA juga akan negatif yang artinya pengelola tidak dapat menambah nilai ekonomis bagi entitas, dan keuntungan yang telah dihasilkan entitas belum dapat memenuhi harapan dari kreditur dan para pemilik modal yang telah menyertakan modalnya di entitas tersebut.

Referensi

- Crysdayani, M. (2019). Analisis kinerja keuangan menggunakan metode economic value added (eva) dan market value added (mva) pada pt. Telekomunikasi indonesia (persero) tbk dan pt. Indosat tbk periode 2013-2017. *Journal of Business & Banking*, 7(2).
- Fatma, L. A. (2021, Desember 10). *Pilih-Pilih Saham Syariah Calon Pembawa "Berkah" 2022*. Diambil kembali dari market bisnis: <https://market.bisnis.com/read/20211210/192/1476076/pilah-pilih-saham-syariah-calon-pembawa-berkah-2022>
- Hidayati, C., & Selmury, N. (2021). Analisis Rasio Keuangan Dan Analisis Eva Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pt Charoenpokhand Indonesia Tbk Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *JURNAL EKBIS*, 21(1).
- Malik, L. (2021). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Metode Economic Value Added (Eva) Di PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk Tahun 2014-2018. *Jurnal Sosial dan Humaniora*, 5(9).
- Oktary, D. (2019). Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Penerapan Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018. *Jurnal Ekonomi Integra*, 9(1).
- Sasongko, H., & Shaliza, F. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Economic Value Added (Eva) Terhadap Return Saham Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2012-2016. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1).
- Wulandari, P., Samsudin, A., & Norisanti, N. (2020). Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA). *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 2(2).
- Zakaria Hamzah, Z., & Awaliyah, S. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Metode Economic Value Added (Eva) Pada Pt. Blue Bird Tbk PeriodE 2014-2018. *Economicus*, 14(2).