

## **Manfaat EVA Sebagai Prediktor EPS (Studi Empiris Bank Umum Milik Pemerintah Periode 2011 - 2015)**

**Yohan Henri Wibowo**

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Attahiriyah Jakarta, Indonesia

Email Korespondensi : [joe.akt@yahoo.co.id](mailto:joe.akt@yahoo.co.id)

Informasi Artikel

**ABSTRACT**

*Draft awal 11 Februari 2017*

*Revisi 20 Februari 2017*

*Diterima 25 Februari 2017*

Kata Kunci:

*EVA, EPS.*



Diterbitkan oleh Fakultas  
Ekonomi Universitas Islam  
Attahiriyah

*The aims of this study is to find the empirical evidence, that the Economic Value Added positive ( $EVA > 0$ ) can predict the Earnings per Share (EPS). In this study, the collecting of data method is the documentative the Annual Financial Statements have been audited (FS Audited) of all government-owned commercial bank). The approach in this study is Descriptive Quantitative and Associative. The sample in this study is the 4 (four) commercial bank, which BBRI, BBNI, Mandiri, and BBTN. The results of research that found empirical evidence that  $EVA > 0$  can predict the EPS, This is revealed in simple linear regression equation  $Y = 76.315 + 3,052X + \epsilon$ , R Square = 0.981, Sig. 0,000.*

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris, bahwa Economic Value Added positif ( $EVA > 0$ ) dapat memprediksi Earnings per Share (EPS). Dalam penelitian ini metode pengumpulan data dilakukan secara dokumentatif terhadap Laporan Keuangan Tahunan yang telah diaudit (LKT Audited) dari seluruh Bank Umum milik Pemerintah. Pendekatan dalam penelitian ini yaitu Diskriptif Kuantitatif dan Asosiatif. Sampel dalam penelitian ini yaitu 4 (empat) Bank Umum, (BBRI, BBNI, Mandiri, dan BBTN). Hasil penelitian yaitu ditemukan bukti empiris bahwa  $EVA > 0$  dapat memprediksi EPS. Hal ini ditampakkan pada persamaan regresi linier sederhana  $Y = 76,315 + 3,052X + \epsilon$ , R Square = 0,981, Sig. 0,000.

### **1. Pendahuluan**

Abad ke- 21 yang dikenal sebagai "Milenium Ketiga" telah dimulai pada tahun 2000. Dunia usaha terkejut untuk sesaat. Untuk alasan *Going Concern* dan *Good Corporate Governance* (GCG), berbagai entitas terutama yang terdaftar (*listed*) di pasar modal yang semula berorientasi pada maksimalisasi *profit*, dalam hal ini terefleksikan dalam indikator *Earning before Tax* (EBT) dan *Earning after Tax* (EAT), harus mempertimbangkan paradigma baru tentang alasan keberadaannya, di masyarakat, sebagaimana dikenalkan oleh Van Horne dan Wachowicz (2000) yaitu:

- a. Meningkatkan *value* pemegang saham sepanjang waktu, dan
- b. Maksimalisasi *value* pemegang saham seiring berjalannya waktu.

Secara akuntansi, paradigma "value pemegang saham sepanjang dan seiring berjalannya waktu", dimaknai sebagai pemberian apresiasi lebih terhadap EPS beserta pertumbuhannya. Fenomena ini menjustifikasi setiap entitas untuk mengadopsi alat ukur kinerja yang lebih relevan dikaitkan dengan pertumbuhan dan maksimalisasi EPS.

Economic value added atau EVA pertama kali dikenalkan oleh Stern Steward & Co. (1993) dan dipublikasikan dalam buku *"The EVA Challenge Implementing Value Added in an Organization"* pada tahun 2001 sebagai alat ukur kinerja keuangan yang mengkomodir perhatian manajemen untuk lebih memfokuskan pada "penciptaan" value secara adil terhadap ekspektasi setiap pemegang saham termasuk kreditor. Menurut Amien W. Tunggal (2001) dalam muTie\_ciMuuT's Blog (2009) menyatakan, tentang EVA sebagai sistem manajemen keuangan yang mengukur laba ekonomi sebuah entitas; "bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika entitas mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal".

Bank umum terutama (yang) *listed* sebagai entitas yang memiliki akuntabilitas publik yang luas sewajarnya mengkomodir EVA di samping rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas sebagai alat ukur kinerja fundamental. Untuk diketahui, *survey* yang dilakukan oleh Mc Kinsey (2002) menyimpulkan (dengan *efficient market hypothesis*) bahwa entitas yang lemah GCG-nya akan berdampak pada pasar modal berupa lebih rendahnya harga saham mereka. Artinya keputusan untuk mengkomodir EVA sebagai alat ukur kinerja fundamental dipandang oleh pasar modal sebagai refleksi kepatuhan pada GCG yang diharapkan memunculkan respon positif di kalangan pemegang saham termasuk kreditor, selanjutnya akan *support* kestabilan harga saham, dan pada akhirnya akan meningkatkan EPS.

Tidak saja untuk kepentingan memunculkan respon positif di pasar modal, keputusan untuk mengkomodir EVA (minimal) berguna, yaitu:

- a. Bentuk *peer review* yang memberi tambahan *assurance* atas pengakuan aspek fundamental entitas. Artinya, jika  $EVA > 0$  maka aspek fundamental sebuah entitas yang diukur dengan rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dapat diyakini bagus,
- b. Alat ukur untuk memprediksi EPS yang akan datang, dengan cara meregresikan  $EVA > 0$  terhadap EPS, Artinya semakin  $EVA > 0$ , maka semakin tinggi EPS-nya.

## 2. Kajian Pustaka

### 2.1. Liabilitas

Menurut *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) nomor paragraph (No. prg.) 6.35 dalam Soewardjono (2008, 305) tentang Liabilitas, yaitu: "*Liabilities are probable future sacrifices of economic benefits arising from present obligations of a particular entity to transfer assets or provide service to other entities in the future as a result of past transaction or events*"

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan Par. 44 menyatakan "Suatu kewajiban diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka pendek, jika a) diperkirakan akan diselesaikan jangka waktu siklus normal operasi perusahaan; atau b) jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan dari tanggal neraca. Semua kewajiban lainnya harus diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka panjang."

Par. 45 menyebutkan "Kewajiban jangka pendek dapat diklasifikasikan dengan cara yang serupa dengan aset lancar. Beberapa kewajiban jangka pendek, seperti utang dagang dan biaya pegawai serta biaya operasional lainnya membentuk sebagian modal kerja yang digunakan dalam siklus operasi normal perusahaan." Par. 46, "Kewajiban jangka pendek lainnya lebih sulit untuk dikaitkan dengan siklus operasi berjalan meskipun akan jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan sejak tanggal neraca. Misalnya bagian dari kewajiban berbunga (*interest bearing liabilities*) yang akan jatuh tempo dalam periode berjalan, cerukan, utang dividen, pajak penghasilan, dan utang selain utang dagang. Kewajiban berbunga jangka panjang yang digunakan untuk membiayai modal kerja dan tidak jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan merupakan kewajiban jangka panjang." Par. 47, "Kewajiban berbunga jangka panjang tetap

diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka panjang, walaupun kewajiban tersebut akan jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan sejak tanggal neraca, apabila: a) kesepakatan awal perjanjian pinjaman untuk jangka waktu lebih dari dua belas bulan, b) perusahaan bermaksud membiayai kembali kewajibannya dengan pendanaan jangka panjang dan, c) maksud tersebut pada huruf b) didukung dengan perjanjian pembiayaan kembali atau penjadwalan kembali pembayaran yang resmi disepakati sebelum laporan keuangan disetujui”.

## 2.2. Ekuitas

Menurut PSAK No. 21 tentang Akuntansi Ekuitas Par. 02, yaitu: “bagian hak pemilik dalam perusahaan, yaitu selisih antara aset dan kewajiban yang ada, dan dengan demikian tidak merupakan ukuran nilai jual perusahaan tersebut.” Par. 04, “ekuitas terdiri atas setoran pemilik yang sering kali disebut modal atau simpanan pokok anggota untuk badan hukum koperasi, saldo laba, dan unsur lain”

## 2.3. Laba

Menurut format Laporan Laba Rugi (Komprehensif) bentuk standar dikenal, 5 macam Laba, yaitu:

(a) Laba Bruto.

(b) Laba Sebelum Pajak atau *Earning Before Taxes* (menurut para ahli dalam belajar akuntansi *online*), yaitu: Laba bersih yang belum dikurangi biaya atau beban pajak.

(c) Laba Setelah Pajak, dan

(d) Laba Komprehensif Lainnya menurut SFAC No. 6 prg. 70 dalam Soewardjono (2008, 463) Laba disebut Laba Komprehensif, yaitu:

*Comprehensive Income is the change in equity of business enterprise during a period from transaction and other events and circumstances from nonowner source. It includes all changes in equity during a period except those resulting from investment by owner and distributions to owner.*

(e) EPS

EPS yaitu bagian dari tiap lembar saham biasa dari suatu entitas dari laba atau rugi entitas pada periode tertentu. Menurut Gibson (1996) EPS diformulasikan  $EPS = (EAT - \text{Dividen saham preferen}) : \text{rata-rata jumlah saham beredar}$

## 2.4. EVA

Economic Value Added (EVA)

Menurut Amin W. Tunggul (2001), EVA adalah laba yang tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut, yang diformulasikan  $EVA = NOPAT - CoC$

*Net Operating After Tax* (NOPAT)

Menurut Amin W. Tunggul (2001) NOPAT, yaitu laba yang diperoleh dari operasi entitas setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non-cash bookkeeping entries*, seperti biaya penyusutan, yang diformulasikan  $NOPAT = EAT + \text{Biaya Bunga}$ .

*Cost of Capital* (CoC)

CoC menunjukkan seberapa besar kesempatan modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham dan kreditur, yang diformulasikan  $CoC = IC \times WACC$ .

- *Invested Capital* (IC). Menurut Amin W. Tunggul (2001) IC, yaitu jumlah seluruh pinjaman entitas di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga, seperti; utang dagang, beban masih harus dibayar, utang pajak, uang muka pelanggan. yang diformulasikan  $IC = \text{Liabilitas} + \text{Ekuitas} - \text{Liabilitas jangka pendek tidak berbunga}$ .
- *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Menurut Amin W. Tunggul (2001) WACC adalah jumlah biaya dari masing – masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan

pinjaman jangka panjang (*cost of debt*) serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan, yang diformulasikan  $WACC = (D \times rD) \times (1 - \text{tax}) + (E \times rE)$ .

Konsep EVA menjelaskan 3 (tiga) ukuran yang dapat diasumsikan untuk menilai tingkat kesehatan keuangan entitas, yaitu:  $EVA > 0$  artinya terdapat nilai tambah ekonomi terhadap entitas selama kegiatan operasional,  $EVA = 0$  artinya posisi impas bagi entitas, tidak terdapat nilai tambah ekonomi, tetapi entitas mampu membayar liabilitas baik pada pemegang saham dan kreditor, dan  $EVA < 0$  artinya tidak terdapat nilai tambah ekonomi terhadap entitas selama kegiatan operasional.

### 2.3. Hubungan EVA terhadap EPS

Secara teoritis, hubungan antara EVA dan EPS adalah berbanding lurus, artinya jika  $EVA > 0$ , maka ditemukan adanya EPS. Raden Tinneke, (2007) meneliti tentang Pengaruh EVA dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya terhadap *Return Saham*, Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor industri manufaktur di BEJ periode 2002 - 2005. Faktor fundamental diukur dengan ROE, PER, DER, dan PBV. Penelitian ini dilakukan sehubungan dengan *research gap* diantara hasil-hasil penelitian terdahulu, yang sebagian menyatakan yaitu: Imam Ghozali dan Irwansyah (2002) dan Jogiyanto Hartono dan Chendrawati (1999), bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, sementara sebagian lain, yaitu: Lehn dan Mukhija (1996) menemukan bukti berlawanan. Hasil penelitian yaitu: PER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Return Saham*, PBV berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Return Saham*, EVA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Return Saham*, DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Return Saham*, dan ROE harus dikeluarkan dari analisis karena multikolinier dengan PBV.

Ansori (2015) meneliti tentang Pengaruh EVA dan MVA terhadap *Return Saham*. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Penelitian ini merupakan *ex post facto* dengan metode kuantitatif. Hasil penelitian yaitu 1) EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, 2) MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Nora, et al (2009) meneliti tentang Perbandingan EVA dan FVA sebagai Alat Ukur Penilaian Kinerja Keuangan. Penelitian dilakukan pada Industri Perkebunan di Bursa Efek Indonesia. periode 2004-2009. Hasil penelitian yaitu: 1) entitas yang menggunakan EVA dapat menciptakan nilai tambah ekonomi dan menunjukkan kinerja keuangan yang bagus, sementara FVA mampu menciptakan nilai tambah keuangan yang bagus 2) EVA dan FVA berbeda secara signifikan. Ismi Wenda Hidayati, Topowijono, dan M.G. Wi Endang N.P, (2009) meneliti tentang EVA dan FVA sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan. Penelitian dilakukan pada PT. Panca Mitra Multiperdana. (PMMP) periode 2010-2014. Hasil penelitian yaitu: berbasis pada perhitungan EVA, kinerja PMMP tidak bagus selama 4 (empat) tahun, pada sisi lain FVA memberikan hasil perhitungan yang fluktuatif.



Gambar 1. Model Conceptual

H<sub>0</sub> : Diduga  $EVA < 0$  tidak dapat memprediksi EPS,

H<sub>A</sub>: Diduga  $EVA > 0$  dapat memprediksi EPS,

### 3. Metode Penelitian

#### 3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan dalam penelitian ini adalah 1) diskriptif kuantitatif, yaitu dilakukan pengukuran terhadap data yang relevan dalam formulasi yang telah ditentukan, dan 2) asosiatif untuk menemukan hubungan antara 2 (dua) variabel atau lebih, yaitu diuji secara statistik, yang mencakup uji asumsi klasik, regresi linier, uji beda *mean* (*t- Test*) dan (*f- Test*).

#### 3.2 Pengukuran Variabel

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah EPS (Y), sementara Variabel independen dalam penelitian ini adalah EVA (X).

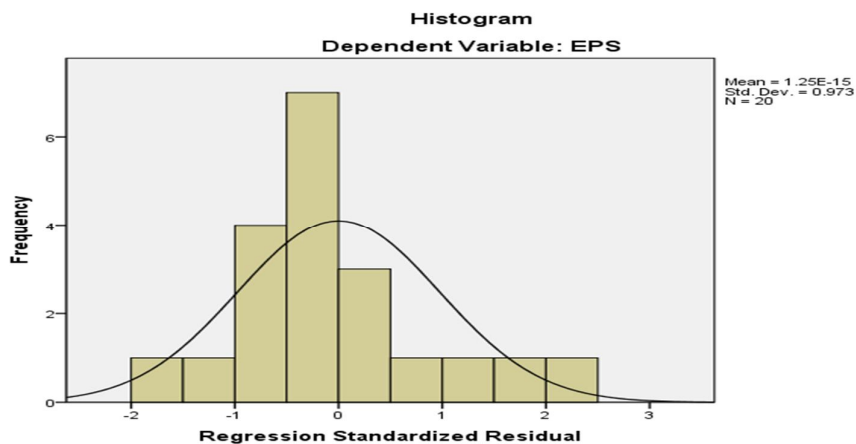
#### 3.3 Metode Pengumpulan Data dan Teknik Analisis

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data yang berasal dari sumber tertulis, yaitu data LKT *Audited* dari Bank Umum yang dipublikasikan dalam *Indonesia Stock Exchange* periode 2011-2015. Teknik analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *Event Studies*, dengan mengeliminasi Bank Umum yang tidak menyampaikan LKT *Audited*.

### 4. Hasil Penelitian

#### Uji Normalitas Data

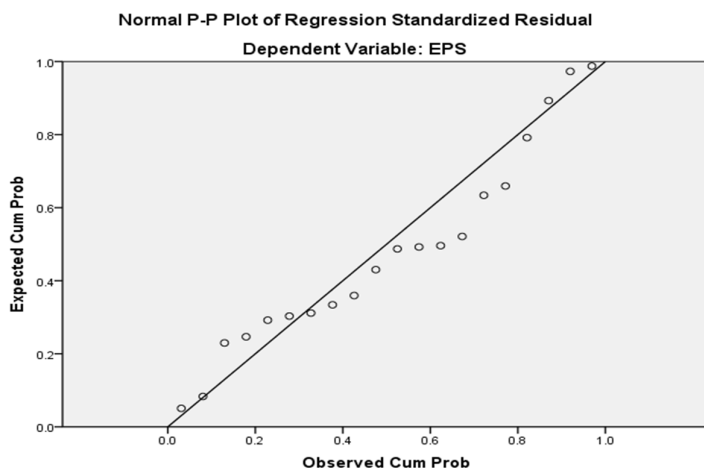
Dalam penelitian ini, Uji Normalitas Data dilakukan dengan 3 (tiga) model, yaitu: Model Grafis (= Diagram Histogram), Model *Plot of Regression Standardized Residual* (Model *P Plot*) dan Model *Kolmogoro-Smirnov* (Model KS) sebagai syarat mutlak untuk dilakukan uji selanjutnya, yaitu Regresi Linier Sederhana. Berikut adalah hasil Uji Normalitas Data dengan menggunakan Model Grafis



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas dengan Histogram

Berdasarkan Model Diagram diketahui bahwa data EVA sebagai variabel independen dan EPS sebagai variabel dependen dinyatakan terdistribusi secara normal, karena data menyebar ke kanan dan ke kiri secara merata atau tampak membentuk kurva pada *Mean* sebesar 1,125E-15, Standar Deviasi sebesar 0,973 dan N sebesar 20.

Berikut adalah hasil Uji Normalitas Data dengan menggunakan Model *P Plot*



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas dengan p-p plot

Berdasarkan Model *P Plot* diketahui bahwa data EVA sebagai variabel independen dan EPS sebagai variabel dependen dinyatakan terdistribusi secara normal, karena data tampak menyebar di sekitar kurva dan mengikuti kurva

### Regresi Linier Sederhana

Berikut adalah hasil Uji Regresi Linier Sederhana

Tabel . Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.990 <sup>a</sup>	.981	.980	43.22735	.794

a. Predictors: (Constant), EVA

b. Dependent Variable: EPS

Tabel 2. Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	76.315	18.189		4.196	.001		
EVA	3.052E-5	.000	.990	30.426	.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: EPS

Berdasarkan Uji Regresi Linier Sederhana terhadap data EVA sebagai variabel independen dan EPS sebagai variabel dependen, maka disimpulkan hipotesis alternatif (H<sub>A</sub>) yang menyatakan EVA > 0 dapat memprediksi EPS, **terbukti**, karena

a. Didapatkan dari tabel *Model Summary*,

R *Square* = 0,981 artinya kemampuan EVA untuk menjelaskan EPS mencapai 0,981.

b. Didapatkan dari Tabel *Coefficients*,

b.1. Persamaan Regresi  $Y = 76,315 + 3,052X + \epsilon$ .

Dimana,  $Y = \text{EPS}$ ,  $X = \text{EVA}$

Artinya terdapat hubungan berbanding lurus, bahwa kenaikan EVA sebesar 1, diprediksikan pada tahun berikutnya (rata-rata) EPS sebesar 79,367 disederhanakan 79,37 dan b.2. Sig. 0,000 < taraf signifikansi 0,05.,

## 5. Keterbatasan dan Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain : (1) pemilihan objek penelitian yang dikhususkan pada Bank Umum membawa konsekuensi pada jumlah sampel penelitian yang terlalu sedikit, tidak dapat dijadikan *benchmark* untuk tingkat nasional. (2) EVA merupakan alat ukur kinerja yang terformulasikan secara rumit dan memiliki banyak pendekatan yang beragam, sehingga beda pendekatan yang digunakan akan memberikan nilai yang beda. Saran untuk penelitian mendatang, antara lain : (1) menetapkan jumlah sampel penelitian yang lebih banyak, sehingga lebih dapat dijadikan *benchmark* untuk tingkat nasional. (2) Untuk mendapatkan bukti empiris tentang manfaat EVA sebagai prediktor EPS dengan meng- *compare* antara satu pendekatan dengan pendekatan yang lain, misalnya untuk mengukur IC dapat dilakukan dengan pendekatan operasi, dimana IC merupakan penjumlahan dari kas setara kas, modal kerja, dan aset tetap.

## 6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil temuan empiris, maka ditemukan bahwa nilai  $\text{EVA} > 0$  dapat memprediksi EPS pada Bank Umum Milik pemerintah. Hal ini berdampak kepada aspek-aspek fundamental sebuah entitas melalui pendekatan rasio (likuiditas, solvabilitas, dan probabilitas) bahwa dapat diyakini bagus. Sehingga, jika nilai EVA menghasilkan nilai yang positif ( $\text{EVA} > 0$ ), maka akan semakin tinggi nilai EPS-nya.

## Daftar Pustaka

- Ansori (2015). "Pengaruh EVA dan MVA terhadap Return Saham. pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013". Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Bagus, Pinandito (2009). "Financial Value Added (FVA) dan Financial Ratio sebagai Pengukuran Kinerja Keuangan PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero), Tbk". Thesis, Universitas Airlangga.
- Brigham, Eugene F. Daves Philip R (2002). *Intermediate Financial Management*. Seventh Edition. Southwestern. Orlando.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2015), *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Per 19 Mei 2013, Nomor 1 tentang Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta.
- Iramani, Rr dan Febrian, Erie (2005). "Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan". *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 7 No. 1. Mei : 1-10.
- Hidayati, et al (2009). "EVA dan FVA sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Perusahaan, Studi pada PT. Panca Mitra Multiperdana Periode 2010-2014". *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 25 No. 2 Agustus.
- Nora, et al (2009). "Analisis Perbandingan Economic Value Addes (EVA) dan Financial Value Added (FVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan pada Industri Perkebunan di Bursa Efek Indonesia, Periode 2004-2009". *Journal of Applied Finance and Accounting*, Vol. 3 No.1. Hal : 75-93.
- Soewardjono. (2008). *Teori Akuntansi; Perekeyasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga, BPFE Yogyakarta.
- Sekaran, Uma (2000). *Research Methods for Business; a Skill Building Approach*. Third Edition, John Wiley and Sons Inc.

Suryani dan Hendryadi (2015), *Metode Riset Kuantitatif : Teori dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*. Jakarta Edisi Pertama, Prenadamedia Group.

Undang Undang Nomor 10 Tahun 1998 jo. UU No. 7 Tahun 1992 tentang Perbankan.

Tinneke, Raden (2007). "Pengaruh EVA dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya terhadap Return Saham, Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di BEJ Periode 2002 – 2005". Tesis, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.