

Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode *Economic Value-Added* pada Studi Kasus Perusahaan Subsektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Endah Fatmasari

Bambang Sugeng Dwiyanto

Manajemen, Universitas Proklamasi 45 Yogyakarta, Indonesia

Korespondensi penulis: bsugengd@yahoo.co.id

***Abstract.** Oil and gas are non-renewable natural resources, which means they can be exhausted within a certain periode of time, if no new reserves of oil and natural gas resources are found. Energy, especially oil and gas, is very limited amount, but the world's needs for oil and gas are currently increasing, so making investments in the oil and gas mining subsector will be an attractive choice for investors. World demand of oil and gas increases, while the limited its availability in each country has caused fluctuations in its exports and imports. They face a difficult assessment of the company performance in this subsector. Therefore, we need an analysis of the financial performance in oil and gas mining subsector companies as a tool to assess how the performance of the in this area. Economic value-added (EVA) method is one of the right measurement tools to assess the performance of companies in the mining sector. The aim of this study is to determine the financial performance of companies by using the EVA (economic value-added) method in the oil and gas subsector companies listed on the ISSI (Indonesian Sharia Stock Index) in period 2013-2017. The calculation of EVA value of a company is preceded by determining the value of Net Operating Profit After Tax (NOPAT), Weighted Average Cost of Capital (WACC), capital charges (CC), and invested capital (IC) from data that has been collected in the secondary sources. Four companies in oil and gas mining subsector listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) were analyzed in this research. The results showed that two companies have positive EVA, while rest of two companies have positive and negatif EVA in certain years. A positive EVA means that there is an economic added-value to the company.*

Keywords: *EVA analysis; oil and gas company; NOPAT; WACC; Capital charges; Invested capital; ISSI.*

Abstrak. Minyak dan gas bumi merupakan sumber daya alam yang tidak dapat diperbaharui. Artinya, sumber daya tersebut dapat habis dalam periode waktu tertentu, apabila tidak ditemukan segera cadangan sumber minyak dan gas bumi yang baru. Energi minyak dan gas bumi yang ada sangat terbatas jumlahnya, tetapi kebutuhan dunia terhadap minyak dan gas bumi saat ini terus mengalami peningkatan, sehingga investasi pada sektor pertambangan minyak dan gas bumi menjadi pilihan menarik bagi

investor. Kebutuhan dunia semakin meningkat, sedangkan ketersediaan minyak dan gas bumi terbatas di tiap-tiap negara dan menyebabkan terjadinya fluktuasi ekspor dan impornya. Hal tersebut berdampak semakin sulit menilai kinerja perusahaan-perusahaan pada sektor ini. Oleh karena itu, analisis kinerja keuangan pada perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi diperlukan sebagai alat untuk menilai bagaimana kinerja perusahaan-perusahaan pada sektor ini. Metode *economic value-added* (EVA) merupakan salah satu alat ukur yang tepat untuk menilai kinerja perusahaan-perusahaan pada sektor ini. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA (*economic value-added*) pada perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi (migas) yang terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) periode tahun 2013-2017. Perhitungan nilai EVA suatu perusahaan didahului dengan penentuan nilai *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT), *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), *Capital Charges* (CC), dan *Invested Capital* (IC) dari data yang telah dikumpulkan dari sumber sekunder. Perusahaan yang diteliti terdiri atas empat perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dua perusahaan mempunyai nilai EVA positif dan dua perusahaan lainnya mempunyai nilai EVA positif dan negatif di tahun-tahun tertentu. Nilai EVA positif bermakna adanya nilai tambah ekonomi perusahaan.

Kata Kunci: Analisis EVA; perusahaan migas; NOPAT; WACC; *Capital charges*; *Invested capital*; ISSI.

Article Info:

Received: March 30, 2019

Accepted: October 29, 2019

Available Online: November 7, 2019

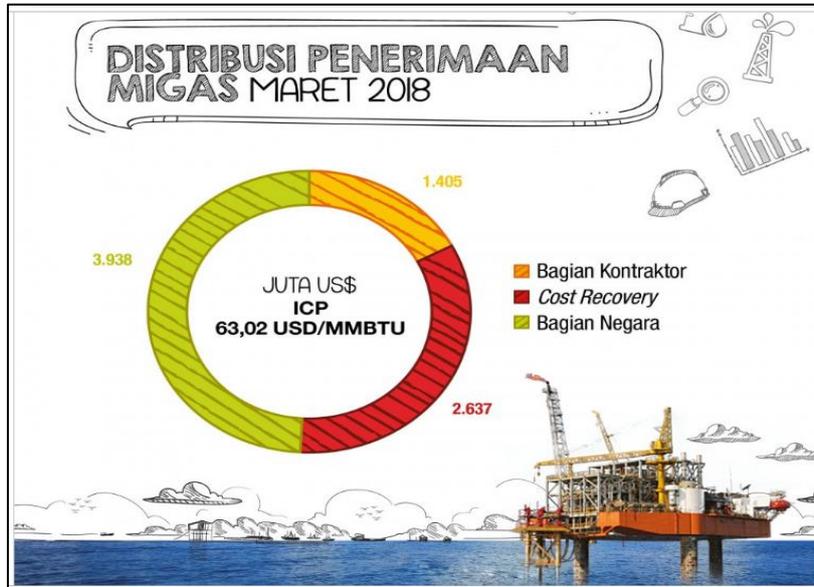
DOI: <http://dx.doi.org/10.30588/jmp.v9i1.435>

LATAR BELAKANG

Sebagian kalangan menyebut minyak bumi (*petroleum*) sebagai emas hitam, sedangkan gas alam diartikan sebagai bahan bakar fosil yang berbentuk gas. Minyak dan gas bumi merupakan komoditi yang menjadi kebutuhan pokok manusia, baik untuk kehidupan sehari-hari maupun untuk kegiatan industri. Indonesia merupakan salah satu negara penghasil minyak dan gas bumi (migas). Saat ini, potensi sumber daya minyak dan gas bumi masih cukup menjanjikan, yaitu terakumulasi dalam 60 cekungan sedimen (daerah cekungan endapan mineral tertentu, seperti batuan sedimen dan karena konfigurasi diperkirakan menjadi tempat penampungan minyak bumi) yang tersebar di hampir seluruh wilayah Indonesia (Ismanto dan Asmara, 2017:12). Dari 60 cekungan tersebut, 38 cekungan sudah dilakukan kegiatan eksplorasi. Dari cekungan yang telah dieksplorasi, 16 cekungan telah memproduksi hidrokarbon, yaitu senyawa yang terdiri atas unsur karbon (C) dan unsur hidrogen (H), sedangkan 22 cekungan yang belum dieksplorasi berlokasi di laut dalam, terutama di wilayah Indonesia Timur.

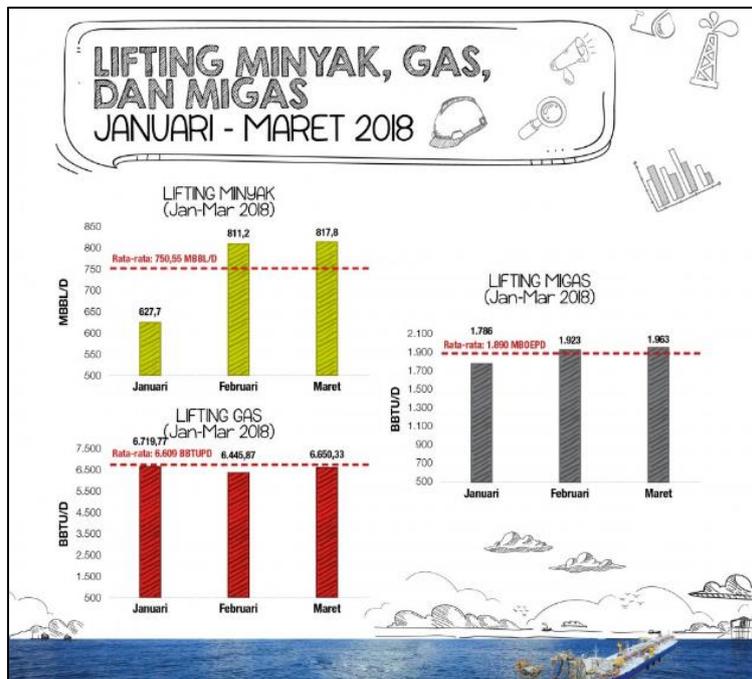
Pada tahun 2017, Indonesia diperkirakan memiliki cadangan migas nasional yang umumnya tersebar di sepanjang wilayah nusantara mulai dari pulau Sumatera hingga Papua dengan besaran cadangan di wilayah barat cenderung lebih besar daripada wilayah timur. Cadangan *proven* (1P), yaitu cadangan minyak yang pasti atau terbukti dan kondensat (residu gas alam yang dimurnikan berbentuk cair dan digunakan sebagai

pelarut industri cat, farmasi, dan lem) sebesar 3,17 *billion barrel oil* (Bbo), turun sebesar 4% dibandingkan tahun 2016 yaitu sebesar 3,31 Bbo, sedangkan cadangan gas dan *associated gas* (gas sebagai hasil ikutan yang diperoleh dari pemisahan minyak bumi yang berasal dari sumur minyak) sebesar 54,4 tcf (*trillion cubic feet*), tidak termasuk *East Natuna* (SKK Migas, 2018).



Sumber: SKK Migas (2018).

Gambar 1. Distribusi Penerimaan Migas Periode Maret 2018



Sumber: SKK Migas (2018).

Gambar 2. *Lifting* Migas Periode Januari-Maret 2018

Gambar 1 menunjukkan distribusi penerimaan bagi hasil migas untuk periode Maret 2018 sebesar 63,02 juta US\$, sedangkan Gambar 2 menunjukkan kemampuan *lifting* migas untuk periode Januari-Maret 2018 yang terus meningkat. Dengan potensi tersebut, sebenarnya Indonesia dapat memenuhi kebutuhan pasar domestiknya sendiri. Namun, fakta menunjukkan bahwa Indonesia belum mampu mengolah migas karena keterbatasan teknologi yang dimiliki. Biaya pengolahan setiap sumur migas berbeda-beda tergantung pada beberapa faktor, seperti lokasi sumur migas tersebut, hambatan yang muncul di lapangan operasi migas, pembebasan lahan, dan metode/peralatan yang digunakan.

Pengeboran laut lepas di wilayah Indonesia Timur membutuhkan dana antara US\$40.000.000 sampai dengan US\$200.000.000 per sumur migas. Nilai tersebut setara dengan Rp520 miliar sampai dengan Rp2,6 triliun (Agustinus, 2017). Apabila proyek tersebut berhasil, maka biaya pengolahan akan tertutup. Sebaliknya, apabila proyek tidak menghasilkan, maka kerugian akan terjadi akibat biaya yang telah dikeluarkan. Hal ini yang membuat investor dalam negeri merasa ragu bahkan takut untuk berinvestasi, karena risiko yang sangat tinggi di sektor eksplorasi migas. Dengan demikian, kekayaan alam Indonesia sebagian besar dikelola oleh perusahaan-perusahaan migas dari negara-negara asing (Agustinus, 2017).

Tabel 1. Nilai Ekspor¹ dan Impor² Migas (juta US\$) Periode 2012-2016³

Tahun	Minyak Mentah		Hasil Minyak		Gas	
	Ekspor	Impor	Ekspor	Impor	Ekspor	Impor
2012	12.293,4	10.803,2	4.163,4	28.679,4	20.520,5	3.081,6
2013	10.204,7	13.585,8	4.299,1	28.567,6	18.129,2	3.113,0
2014	9.215,0	13.072,4	3.623,5	27.362,5	17.180,3	3.025,0
2015	6.479,4	8.063,3	1.754,2	14.536,9	10.340,8	2.013,0
2016	5.196,7	6.730,5	872,0	10.340,3	7.036,8	1.668,9

Sumber: BPS (2018).

Keterangan:

¹Nilai ekspor adalah nilai *Free on Board* (FOB).

²Nilai impor adalah nilai *Cost, Insurance, and Freight* (CIF).

³Data tahun 2012-2016 menggunakan Sistem Perdagangan Khusus (di Luar Kawasan Berikat). Data diolah dari dokumen kepabeanan Ditjen Bea dan Cukai, Pemberitahuan Ekspor Barang (PEB) dan Pemberitahuan Impor Barang (PIB).

Energi minyak dan gas bumi bersifat terbatas, tetapi kebutuhan terhadap migas selalu meningkat, sehingga investasi pada sektor pertambangan untuk melakukan eksplorasi migas sebenarnya menjadi pilihan menarik bagi investor. Namun, fluktuasi ekspor dan impor yang terjadi masih membuat para investor dan calon investor kebingungan untuk berinvestasi. Mereka memerlukan analisis mengenai kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan di subsektor pertambangan migas sebagai salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan-perusahaan tersebut. Metode *economic value-added* (EVA) merupakan salah satu alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Tunggal, 2008:340), sehingga investor atau calon investor dapat mengambil keputusan investasi dengan tepat berdasarkan pengukuran tersebut.

EVA adalah metode pengukuran kinerja yang didasarkan atas nilai saham yang dihasilkan oleh pemegangnya, baik dalam kondisi bertambah maupun berkurang

(Tunggal, 2008:340). EVA menyajikan ukuran yang baik mengenai sejauh mana perusahaan telah memberikan nilai tambah pada saham pemegangnya (Rosy, 2009:15). Banyak indikator yang dapat dijadikan sebagai alat ukur penilaian kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini melakukan analisis dan menilai kinerja keuangan perusahaan dengan *Economic Value-Added*, karena metode ini dapat membantu manajemen perusahaan fokus pada penciptaan nilai tambah kegiatan ekonomi perusahaan. *Economic value-added* dianggap dapat memperoleh hasil perhitungan nilai ekonomi perusahaan yang realistis, sehingga teknik tersebut mempermudah para pemakai laporan keuangan perusahaan untuk menganalisis kinerja perusahaan dalam rangka pengambilan keputusan investasi.

Dalam penelitian analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode EVA, (Feranita (2017) menemukan nilai positif pada NOPAT dan *Invested Capital* yang lebih besar daripada biaya modal yang digunakan oleh perusahaan, sehingga kinerja keuangan dikategorikan positif selama tahun 2011-2015. Berdasarkan temuan tersebut, penelitian ini akan memberikan gambaran bahwa keberhasilan perusahaan yang dicerminkan dari pengukuran kinerja dan upaya peningkatannya sangat bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan dan pengaruh kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA (*economic value-added*) pada perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi (migas) yang terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) periode tahun 2013-2017.

KAJIAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari proses akuntansi dan informasi historis, sedangkan akuntansi sendiri merupakan proses pengidentifikasian, pengukuran, dan pelaporan informasi ekonomi untuk membuat pertimbangan dan pengambilan keputusan yang tepat bagi pemakai informasi (Sadeli & Lili, 2002:2).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode waktu tertentu, baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang diukur dengan menggunakan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006:239).

Economic Value-Added (EVA)

Economic value-added adalah metode pengukuran kinerja yang didasarkan pada nilai saham yang dihasilkan oleh pemegangnya, baik itu ketika nilainya bertambah maupun berkurang (Tunggal, 2008:340). Rumusan pengukuran tersebut adalah:

$$**EVA = NOPAT – Capital Charges**$$

Dari rumusan tersebut, EVA merupakan pendapatan bersih setelah pajak (NOPAT) dikurangi beban modal yang diinvestasikan (*capital charges*). Selain rumusan tersebut, beberapa variabel yang terkait dalam pembahasan penelitian ini adalah NOPAT, WACC, IC, dan CC (Tabel 2).

Tabel 2. Variabel Bahasan

Variabel		Indikator
EVA	<i>Economic Value-Added</i>	$EVA = NOPAT - Capital\ Charges$
NOPAT	<i>Net Operating Profit After Tax</i>	$NOPAT = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Beban Pajak}$
WACC	<i>Weighted Average Cost of Capital</i>	$WACC = [(D \times rd) (1 - tax) + (E \times re)]$
IC	<i>Invested Capital</i>	$IC = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka panjang}$
CC	<i>Capital Charges</i>	$WACC \times IC$

Keterangan:

CC = Beban Modal (*capital charges*)

D = Hutang (*Debt*)

rd = Tingkat bunga hutang

E = Modal sendiri (*Equity*)

re = Biaya modal sendiri

Kelebihan dan Kelemahan EVA

Penilaian kinerja dengan metode analisis EVA memiliki kelebihan sebagai berikut (Astuti, 2004:88):

1. Manajer pusat investasi cenderung tidak menerima investasi yang memiliki *Return on Investment* (ROI) tidak menguntungkan, meskipun perusahaan secara keseluruhan menikmati keuntungan.
2. Penggunaan *cost of capital* yang berbeda-beda pada setiap jenis aktiva.

Namun, metode EVA juga memiliki sisi kelemahan, yaitu kurang informatif dan tidak dinyatakan dalam bentuk rasio, sehingga hasil perhitungan metode ini sulit untuk digunakan sebagai alat pembanding. Jadi, apabila pendapatan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu hanya mampu untuk menutupi beban operasional, beban bunga, dan membayar dividen pemegang saham, atau $EVA < 0$ ($EVA = \text{negatif}$), maka sesungguhnya perusahaan gagal menciptakan nilai tambah pada periode tersebut.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah diskriptif, yaitu pendekatan penelitian untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel lain (Sugiyono, 2003:11). Penelitian ini bersifat kualitatif. Meskipun data yang digunakan bersifat numerik, tetapi data kualitatif tersebut diangkakan (Sugiyono, 2003:14) dan metode penelitian *exspo de facto*, yaitu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa-peristiwa yang telah terjadi dan kemudian merunut ke belakang untuk mengetahui faktor-faktor yang menimbulkan kejadian-kejadian tersebut (Sugiyono, 2013:7). Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi, yaitu catatan peristiwa di masa lalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental seseorang (Sugiyono, 2013:329-330).

Sumber data penelitian ini bersifat sekunder, yaitu data diperoleh dari catatan informasi mengenai perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode tahun 2013-2017 dan studi literatur yang berkaitan dengan tujuan penelitian. Data penelitian ini diperoleh

secara tidak langsung, tetapi melalui media perantara, seperti jurnal, buku, dan penelitian-penelitian terdahulu, sehingga disebut data sekunder (Hermawan, 2005:168).

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *sampling* jenuh, yaitu teknik penentuan sampel ketika semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2012:96). Istilah lain untuk sampel jenuh adalah sensus. Pada penelitian ini, sampel jenuh yang juga anggota populasi adalah perusahaan-perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang memiliki saham syariah (Tabel 3) atau terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Tabel 3. Populasi dan Sampel Jenuh

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ARTI	PT Ratu Prabu Energi, Tbk.
2	ELSA	PT Elnusa, Tbk.
3	ENRG	PT Energi Mega Persada, Tbk.
4	ESSA	PT Surya Esa Perkasa, Tbk.

Sumber: www.sahamok.com.

Teknik Analisis Data

Analisa data dalam penelitian ini menggunakan teknik EVA sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan. Menurut Tunggul (2008) dalam Iramani dan Febrian (2005), EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran nilai, baik berupa perbandingan dengan perusahaan sejenis atau pun analisis kecenderungan. Wijayanto dalam Utomo (2002:14) menyebutkan bahwa penilaian EVA sebagai berikut;

1. $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.
2. $EVA = 0$, menunjukkan posisi impas atau *break event point*.
3. $EVA < 0$, berarti nilai EVA negatif yang menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah.

Nilai EVA suatu perusahaan akan didahului dengan perhitungan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT), *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), *capital charges*, dan *invested capital*. Data yang diperoleh akan dilakukan perhitungan dengan menggunakan rumus seperti yang tercantum dalam Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Rumus Perhitungan dalam Analisis Data

1	NOPAT	$NOPAT = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Beban Pajak}$
2	WACC	<u>Tahapan WACC:</u> <ol style="list-style-type: none"> a. Tingkat Modal = $D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$ b. Cost of Debt = $rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$

	c. Tingkat Ekuitas =
	$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$
	d. <i>Cost of Equity</i> = $re = Rf + \beta(Rm - Rf)$
	e. $WACC = [(D \times rd) (1 - \text{tax}) + (E \times re)]$
3	<i>Invested Capital</i> IC = (Total Hutang + Ekuitas) – Hutang jangka panjang
4	<i>Capital charges</i> CC = WACC x <i>Invested Capital</i>
5	EVA EVA = NOPAT – <i>Capital Charges</i>

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari data laporan keuangan masing-masing perusahaan, dengan mengacu rumus-rumus pada Tabel 4, hasil perhitungan data dapat dilihat dalam Tabel 5-8 berikut ini.

Tabel 5. Perhitungan pada PT Ratu Prabu Energi, Tbk.

TAHUN	PT RATU PRABU ENERGI, Tbk. (dalam rupiah)				
	NOPAT	IC	WACC	CC	EVA
2013	176.604.166.093	1.448.356.497.531	0,0571	82.644.448.866	93.959.717.227
2014	91.161.383.494	1.538.005.452.079	0,0104	16.015.117.178	75.146.266.316
2015	63.997.498.646	2.292.327.678.275	0,0144	33.066.560.857	30.930.937.789
2016	48.874.680.153	2.352.542.039.393	0,0123	28.938.868.141	19.935.812.012
2017	94.220.674.006	2.416.800.845.609	0,0061	14.765.425.233	79.455.248.773

Hasil perhitungan pada Tabel 5 menunjukkan bahwa Nilai EVA PT Ratu Prabu Energi, Tbk. selalu positif dan hasil $EVA > 1$, maka hasil tersebut bermakna telah terjadi proses penambahan nilai pada perusahaan, sehingga kinerja perusahaan baik.

Tabel 6. Perhitungan pada PT Elnusa, Tbk.

TAHUN	PT ELNUSA, Tbk. (dalam juta rupiah)				
	NOPAT	IC	WACC	CC	EVA
2013	198.474	2.810.767	0,0385	108,294	90.180
2014	301.007	2.867.393	0,0648	198,836	114.493
2015	336.918	2.958.928	0,0556	164,522	172.396
2016	309.470	2.936.775	0,1084	318,413	(8.943)
2017	258.485	3.097.588	0,1502	461,434	(206.622)

Keterangan: angka dalam tanda kurung menunjukkan nilai negatif.

Hasil yang ditunjukkan pada Tabel 6 adalah nilai EVA PT Elnusa, Tbk. berfluktuasi, yaitu bernilai positif dan negative pada tahun tertentu. Ketika $EVA > 1$ (tahun 2013-2015), perusahaan menikmati proses nilai tambah, sedangkan pada tahun 2016-2017 $EVA < 1$ yang berarti tidak terjadi nilai tambah bagi perusahaan.

Tabel 7. Perhitungan pada PT Energi Mega Persada, Tbk.

TAHUN	PT ENERGI MEGA PERSADA, Tbk. (dalam US\$)				
	NOPAT	IC	WACC	CC	EVA
2013	123.768.623	1.483.667.854	0,0054	7.937.713	115.830.910
2014	147.236.497	1.205.637.336	0,0027	3.227.013	144.009.484
2015	11.154.111	744.275.795	0,0093	6.943.750	4.210.361
2016	34.726.920	354.316.612	0,0180	6.360.078	28.366.842
2017	43.321.608	241.897.866	0,0935	22.605.622	20.715.986

Berdasarkan perhitungan data yang ditampilkan dalam Tabel 7, nilai EVA PT Energi Mega Persada, Tbk. selalu positif atau $EVA > 1$, maka perusahaan mengalami proses penambahan nilai, sehingga berkinerja baik.

Tabel 8. Perhitungan pada PT Surya Esa Perkasa, Tbk.

TAHUN	PT SURYA ESA PERKASA, Tbk. (dalam US\$)				
	NOPAT	IC	WACC	CC	EVA
2013	12.971.493	104.499.251	0,0222	2.323.713	10.647.780
2014	12.237.420	123.812.730	0,0233	2.888.826	9.348.594
2015	6.789.248	236.019.205	0,0192	4.521.188	2.268.060
2016	3.328.306	609.565.049	0,0068	4.154.503	(826.197)
2017	6.558.144	692.241.641	0,0049	3.371.538	3.186.606

Keterangan: angka dalam tanda kurung menunjukkan nilai negatif.

Tabel 8 menunjukkan hasil perhitungan data nilai EVA pada PT Surya Esa Perkasa, Tbk. Secara umum, nilai $EVA > 1$ yang menunjukkan bahwa telah terjadi proses nilai tambah pada operasi perusahaan. Namun, pada tahun 2016, perusahaan sempat memiliki nilai $EVA < 1$ yang bermakna tidak ada terjadi proses nilai tambah bagi perusahaan.

Berdasarkan hasil pengolahan data pada perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode tahun 2013 sampai dengan 2017, dua dari empat perusahaan sampel mempunyai nilai EVA negatif dan positif pada tahun tertentu, yaitu PT Elnusa, Tbk. (ELSA) dan PT Surya Esa Perkasa, Tbk. (ESSA), sedangkan dua perusahaan lainnya mempunyai nilai EVA positif, yaitu PT Ratu Prabu Energi, Tbk. (ARTI) dan PT Energi Mega Persada, Tbk. (ENRG). Hasil penelitian ini menekankan bahwa nilai EVA positif, apabila nilai NOPAT lebih besar daripada nilai *capital charges*, sedangkan nilai EVA negatif apabila nilai NOPAT kurang dari nilai *capital charges*. Indikator EVA negatif menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tidak cukup untuk menutup beban tetap modalnya, sehingga kinerja keuangan perusahaan akan menurun.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap data penelitian ini (Tabel 9), maka dua dari empat perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 mempunyai nilai EVA positif, yaitu PT Ratu Prabu Energi, Tbk. (ARTI) dan PT Energi Mega Persada, Tbk. (ENRG), sedangkan dua perusahaan lainnya mempunyai

nilai EVA negatif dan positif pada tahun tertentu, yaitu perusahaan PT Elnusa, Tbk. (ELSA) dan PT Surya Essa Perkasa, Tbk. (ESSA). EVA negatif tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu peningkatan biaya modal dan biaya hutang perusahaan, serta penurunan pada modal yang diinvestasikan, sehingga berpengaruh terhadap *capital charges*. EVA negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan dan menambah nilai ekonomi (*economic value-added*) bagi perusahaan dan para pemegang sahamnya.

Tabel 9. Rekapitulasi Hasil Analisis EVA

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			
	ARTI (Rupiah)	ELSA (Juta Rupiah)	ENRG (US\$)	ESSA (US\$)
2013	93.959.717.227	90.180	15.830.910	10.647.780
2014	75.146.266.316	114.493	44.009.484	9.348.594
2015	30.930.937.789	172.396	4.210.361	2.268.060
2016	19.935.812.012	(8.943)	28.366.842	(826.197)
2017	79.455.248.773	(206.622)	20.715.986	3.186.606

Keterangan: angka dalam tanda **kurung** menunjukkan nilai EVA negatif.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, perusahaan yang memiliki nilai EVA positif diharapkan dapat mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang mempunyai nilai EVA negatif perlu melakukan upaya peningkatan dan perbaikan kinerja dengan memperhatikan perubahan yang terjadi, karena situasi tersebut akan mempengaruhi sudut pandang calon investor. Agar nilai EVA dari negatif menjadi positif, perusahaan perlu memperbaiki beberapa faktor yang mempengaruhinya, yaitu:

1. Menaikkan NOPAT, sehingga $NOPAT > \textit{capital charges}$ dengan cara menaikkan volume penjualan atau menekan beban operasional.
2. Mencari alternatif pembiayaan hutang dan modal sendiri yang mempunyai biaya terkecil.
3. Menaikkan modal yang diinvestasikan, sehingga kebijakan tersebut akan berpengaruh terhadap *capital charges*, sehingga $NOPAT > \textit{capital charges}$.

Investor tidak hanya memperhatikan nilai EVA saja, tetapi langkah yang lebih baik adalah memberikan perhatian pada faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi, seperti rasio keuangan, lingkungan makro ekonomi perusahaan, dan faktor-faktor eksternal lainnya. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan periode pengamatan sebelum tahun 2013 atau sesudah 2017, atau melalui pengembangan dengan metode selain *Economic Value-Added* (EVA), misalnya *Market Value-Added* (MVA) atau kombinasi dari kedua metode tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustinus, M. (2017). Ngebor Minyak di Laut Lepas RI Butuh Rp500 Miliar/Sumur. <https://finance.detik.com/energi/d-3415476/ngebor-minyak-di-laut-lepas-ri-butuh-rp-500-miliarsumur>. Diakses 21 November 2018.
- Astuti, D. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Surabaya: Ghalia Indonesia.

- BPS (1996). Nilai Ekspor dan Impor Migas. <https://www.bps.go.id/statictable/2014/09/08/1004/nilai-ekspor-dan-impor-migas-juta-us-1996-2016.html>. Diakses 6 November 2018.
- Feranita, R. (2017). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode EVA Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di ISSI. *Skripsi*. Palembang: UIN Raden Fatah Palembang.
- Hermawan, A. (2005). *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*. Jakarta: Gramedia Media Sarana.
- Iramani, Rr, & Febrian, E. (2005). Financial Value Added Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 1-10.
- Ismanto, W. & Asmara, H. (2017). *Industri MIGAS Prospek dan Tantangan Pengelolaan Lingkungan*. Bogor: IPB Press.
- Jumingan (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Rosy, M. (2009). Analisis Pengaruh EVA dan MVA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor LQ45 di BEI Periode 2007-2008. *Skripsi*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Sadeli, M. & Lili (2002). *Dasar-dasar Akuntansi*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Saham_ok (n.d). Saham Syariah Sektor Pertambangan. <https://www.sahamok.com/saham-syariah/saham-syariah-sektor-pertambangan/>. Diakses 6 November 2018.
- SKK Migas (2018). https://www.skkmigas.go.id/assets/skk-migas_ar-2017_ina_190523-1563182715.pdf. Diakses 7 November 2018.
- Sugiyono (2003). *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi 1. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono (2012). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta.
- Tunggal, A. W. (2008). *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value Based Management (VBM)*. Jakarta: Harvarindo.
- Utomo, L. L. (2002). Economic Value Added sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Diponegoro.