

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

#### **1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian**

##### **1.1.1 Sejarah Berdirinya PT. Bank Mandiri. Tbk**

PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk berdiri tanggal 2 Oktober 1998 sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank milik pemerintah yaitu Bank Bumi Daya (BBD), Bank dagang Negara, Bank Ekspor Impor (Exim), dan Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo) bergabung menjadi Bank Mandiri. Sejarah keempat bank tersebut dapat ditelusuri lebih dari 140 tahun yang lalu. Keempat bank tersebut telah turut membantu riwayat perkembangan dunia perbankan di Indonesia.

Setelah melalui proses panjang dan persiapan yang sangat berat, pada tanggal 14 Juli 2003 akhirnya Bank Mandiri melaksanakan pencatatan saham perdana dengan kode saham BMRI di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pada penawaran saham perdana tersebut, saham Bank Mandiri mengalami *oversubscribed* sebesar lebih dari 7 kali. Proses diinvestasi saham pemerintah pada Bank Mandiri tersebut didasarkan pada Peraturan pemerintah No. 27 tahun 2003 tentang penjualan saham Negara RI pada Bank Mandiri. Dalam peraturan pemerintah tersebut dijelaskan bahwa penjualan saham Bank Mandiri akan dilakukan melalui pasar modal atau

kepada mitra strategis dengan jumlah maksimal 3% dari jumlah saham yang telah dikeluarkan dan disetor.

Dengan kinerja yang semakin membaik dan keberhasilan program transformasi bisnis dalam beberapa tahun terakhir, Bank Mandiri bertekad memasuki tahapan strategis yaitu menjadi salah satu bank terkemuka di kawasan Regional Asia Tenggara. Visi strategis tersebut diawali dengan tahapan mengembangkan kekuatan di semua segmen nasabah untuk menjadi universal bank yang mendominasi pasar perbankan domestik, dengan fokus pada pertumbuhan segmen *consumer* dan *commercial*. Dengan menguasai pasar Indonesia sebagai *Fastest Growing Market* di Asia Tenggara. Bank Mandiri berada dalam posisi lebih menguntungkan dibandingkan pesaing-pesaing regional.

### **1.1.2 Sejarah Berdirinya PT. Bank Rakyat Indonesia (BRI)**

Bank Rakyat Indonesia (BRI) adalah salah satu bank milik pemerintah yang terbesar di Indonesia. Pada awalnya Bank Rakyat Indonesia (BRI) didirikan di Purwokerto, Jawa Tengah oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja dengan nama *De Poerwokertosche Hulp en Spaarbank der Inlandsche Hoofden* atau "Bank Bantuan dan Simpanan Milik Kaum Priyayi Purwokerto", suatu lembaga keuangan yang melayani orang-orang berkebangsaan Indonesia (pribumi). Lembaga tersebut berdiri tanggal 16 Desember 1895, yang kemudian dijadikan sebagai hari kelahiran BRI.

Pada periode setelah kemerdekaan RI, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 1 tahun 1946 Pasal 1 disebutkan bahwa BRI adalah sebagai Bank Pemerintah pertama

di Republik Indonesia. Dalam masa perang mempertahankan kemerdekaan pada tahun 1948, kegiatan BRI sempat terhenti untuk sementara waktu dan baru mulai aktif kembali setelah perjanjian Renville pada tahun 1949 dengan berubah nama menjadi Bank Rakyat Indonesia Serikat. Pada waktu itu melalui PERPU No. 41 tahun 1960 dibentuklah Bank Koperasi Tani dan Nelayan (BKTN) yang merupakan peleburan dari BRI, Bank Tani Nelayan dan Nederlandsche Maatschappij (NHM). Kemudian berdasarkan Penetapan Presiden (Penpres) No. 9 tahun 1965, BKTN diintegrasikan ke dalam Bank Indonesia dengan nama Bank Indonesia Urusan Koperasi Tani dan Nelayan.

Setelah berjalan selama satu bulan, keluar Penpres No. 17 tahun 1965 tentang pembentukan bank tunggal dengan nama Bank Negara Indonesia. Dalam ketentuan baru itu, Bank Indonesia Urusan Koperasi, Tani dan Nelayan (eks BKTN) diintegrasikan dengan nama Bank Negara Indonesia unit II bidang Rural, sedangkan NHM menjadi Bank Negara Indonesia unit II bidang Ekspor Impor (Exim).

Berdasarkan Undang-Undang No. 14 tahun 1967 tentang Undang-undang Pokok Perbankan dan Undang-undang No. 13 tahun 1968 tentang Undang-undang Bank Sentral, yang intinya mengembalikan fungsi Bank Indonesia sebagai Bank Sentral dan Bank Negara Indonesia Unit II Bidang Rular dan Ekspor Impor dipisahkan masing-masing menjadi dua Bank yaitu Bank Rakyat Indonesia dan Bank Ekspor Impor Indonesia. Selanjutnya berdasarkan Undang-undang No. 21 tahun 1968 menetapkan kembali tugas-tugas pokok BRI sebagai bank umum.

Sejak 1 Agustus 1992 berdasarkan Undang-Undang Perbankan No. 7 tahun 1992 dan Peraturan Pemerintah RI No. 21 tahun 1992 status BRI berubah menjadi perseroan terbatas. Kepemilikan BRI saat itu masih 100% di tangan Pemerintah Republik Indonesia. Pada tahun 2003, Pemerintah Indonesia memutuskan untuk menjual 30% saham bank ini, sehingga menjadi perusahaan publik dengan nama resmi PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, yang masih digunakan sampai dengan saat ini.

Pada tahun 1912, Pemerintah Hindia Belanda mendirikan suatu lembaga berbadan hukum dengan nama Centrale Kas yang berfungsi sebagai Bank Sentral bagi Volksbanken termasuk juga Bank Desa. Sebagai akibat resesi dunia pada tahun 1929-1932, banyak Volksbanken yang tidak dapat berjalan dengan baik. Untuk mengatasi kesulitan tersebut, maka pada tahun 1934 Didirikan Algemeene Volkscredietbank (AVB) yang berstatus Badan Hukum Erops. Modal pertama berasal dari hasil likuidasi Centrale Kas ditambah dengan kekayaan bersih dari Volksbanken.

Pada zaman pendudukan Jepang AVB DI Pulau Jawa diganti namanya menjadi Sycomin Ginko (Bank Rakyat) berdasarkan Undang-Undang Nomor 39 tanggal 3 Oktober 1942. Setelah Proklamasi Kemerdekaan RI tanggal 17 Agustus 1945, dengan Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 1946, maka ditetapkan berdirinya Bank Rakyat Indonesia sebagai Bank Pemerintah yang semula berturut turut bernama Algemeene Volkscredietbank (AVB) dan Sycomin Ginko. Kemudian, pada tanggal 17 Agustus 1950 Negara Republik Indonesia Serikat dengan Undang-Undang Dasar Sementara 1950, Negara RI dijadikan Negara Kesatuan, akan tetapi

Algemeene Volkscredietbank baru dibubarkan pada tanggal 29 Agustus 1951 berdasarkan Undang-Undang Nomor 12 tahun 1951. Selain itu Peraturan Pemerintah Nomor 1 tahun 1946 diperbaharui dengan Peraturan Pemerintah Nomor 25 tahun 1951 tanggal 20 April 1951 menjadikan Bank Rakyat Indonesia sebagai Bank Menengah.

Dengan dikeluarkannya Dekrit Presiden yang menyatakan kembali kepada Undang-Undang Dasar 1945, maka dengan Peraturan Pemerintahan Pengganti Undang-Undang (PERPU) Nomor 41 tahun 1960 tanggal 26 Oktober 1960 Lembaran Negara nomor 128-1960 dibentuk Bank Koperasi, Tani dan Nelayan yang disingkat dengan BKTN. Dalam Bank itu seharusnya berturut-turut dilebur dan diintegrasikan :

1. Bank Rakyat Indonesia berdasarkan PERPU Nomor 42 tahun 1960 tanggal 26 Oktober 1960.
2. PT. Bank Tani Nelayan berdasarkan PERPU Nomor 43 tahun 1960 tanggal 26 Oktober 1960.
3. Nederlandsche Handel Mij (NHM) yang dinasionalisasikan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 44 tahun 1960 dan berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 261206/BUM II tanggal 30 November 1960 diserahkan kepada Bank Koperasi, Tani dan Nelayan.

Namun sampai integrasi ketiga Bank Pemerintah ini terlaksana, semua Bank Umum Negara serta Bank Tabungan Pos berdasarkan Penpres Nomor 8 tahun 1965 tanggal 4 Juni 1965 disatukan dengan Bank Indonesia, sebagai suatu langkah kebijaksanaan Pemerintah menuju pembentukan Bank Tunggal. BKTN

diintegrasikan pula ke dalam Bank Indonesia dengan nama Bank Indonesia Urusan Koperasi, Tani dan Nelayan berdasarkan Penpres Nomor 9 tahun 1965 dan Surat Menteri Bank Sentral Nomor 42 tahun 1965 dan Nomor 47 tahun 1965. Ketika Penpres tersebut baru berjalan satu bulan, keluarlah Penpres Nomor 17 tahun 1965 tentang Pembentukan Bank Tunggal dengan nama Bank Negara Indonesia, dan Bank Indonesia Urusan Koperasi, Tani dan Nelayan (ex. BKTN) diintegrasikan dengan nama Bank Negara Indonesia Unit II.

Pada akhirnya berdasarkan Surat Keputusan Direksi BRI Nokep : S. 67-DIR/12/1982 tanggal 2 Desember 1982 Direksi Bank Indonesia menetapkan, bahwa Hari Jadi Bank Rakyat Indonesia adalah tanggal 16 Desember 1895.

### **1.1.3 Sejarah Berdirinya PT. Bank Negara Indonesia (BNI)**

BNI yang dahulu dikenal sebagai Bank Negara Indonesia, merupakan bank pertama yang didirikan dan dimiliki oleh Pemerintah Indonesia berdiri sejak 1946. Bank Negara Indonesia mulai mengedarkan alat pembayaran resmi pertama yang dikeluarkan Pemerintah Indonesia, yakni ORI atau Oeang Republik Indonesia, pada malam menjelang tanggal 30 Oktober 1946, hanya beberapa bulan saja pembentukannya. Hingga kini tanggal tersebut diperingati sebagai Hari Keuangan Nasional, sementara hari pendiriannya yang jatuh pada tanggal 5 Juli ditetapkan sebagai Hari Bank Nasional.

Seiring perjalanan waktu, bank BNI semakin mengembangkan keahlian di kancah perbankan Indonesia dan menjadi salah satu Bank Pemerintah yang

terkemuka. Dalam memberikan kontribusinya terhadap pembangunan ekonomi Indonesia, Bank BNI senantiasa berpijak pada idealism dan falsafat yang telah dianutnya selama ini. Hal ini tercermin pada logo Bank BNI, bahtera berlayar mengarungi samudera. Bahtera berlayar ditengah samudera merefleksi harapan sekaligus perlindungan dan penolong. Suatu fungsi yang diemban oleh Bank BNI dalam menjelankan perannya di kancah Perbankan Indonesia. Sementara itu ketangguhan, ketabahan, dan keberanian awak bahtera dalam menghadapi setiap kendala mencerminkan nilai-nilai dasar yang dianut oleh seluruh pegawai Bank BNI.

Logo Bank BNI juga menggambarkan kemampuan awak kapal dalam memecah ombak, menunjukkan kecakapan Bank BNI dalam mencari inovasi yang tiada henti, baik dalam hal produk maupun layanan, Bank BNI memposisikan dirinya sebagai universal banking yang menawarkan beragam produk dan layanan prima kepada para nasabahnya.

#### **1.1.4 Sejarah Berdirinya PT. Bank Tabungan Negara (BTN)**

Pemerintah Hindia belanda melakukan *Koninklijk Besluit* no. 27 tanggal 16 Oktober 1897 mendirikan *Posts Paar Bank*, dengan maksud untuk mendidik masyarakat agar gemar menabung. *Posts Paar Bank* kemudian terus hidup dan berkembang hingga tercatat hingga tahun 1939 telah memiliki empat cabang yaitu Jakarta, Medan, Surabaya, dan Makasar.

Pada tahun 1940 kegiatannya terganggu sebagai akibat penyerbuan Jerman atas Netherland yang mengakibatkan penarikan tabungan besar-besaran dalam waktu

yang relatif singkat (*rush*). Namun kemudian keadaannya keuangan *Posts Paar Bank* pulih kembali pada tahun 1941. Tahun 1942, Hindia Belanda menyerah tanpa syarat kepada Pemerintah Jepang. Jepang membekukan kegiatan *Posts Paar Bank* dan mendirikan *Tyokin Kyoku* sebuah Bank yang bertujuan untuk menarik dana dari masyarakat melalui tabungan.

Proklamasi Kemerdekaan RI 17 Agustus 1945 memberikan inspirasi kepada Bapak Darmosoetanto untuk memprakarsai pengambil alihan *Tyokin Kyoku* dari pemerintah Jepang ke pemerintah RI dan terjadilah penggantian nama menjadi Kantor Tabungan Pos. tugas pertamanya adalah melakukan penukaran mata uang Jepang dengan ORI, tetapi kegiatannya tidak berumur panjang karena agresi Belanda (Desember 1946) mengakibatkan duduknya semua kantor termasuk kantor cabang dari Kantor Tabungan Pos sampai tahun 1949. Kantor Tabungan Pos dibuka kembali tahun 1949, dan nama Kantor Tabungan Pos diganti menjadi Bank Tabungan RI.

Banyak kejadian bernilai sejarah sejak 1950, tetapi yang terpenting bagi sejarah Bank Tabungan Negara (BTN) adalah dikeluarkannya UU darurat No. 9 Tahun 1950 Tanggal 9 Februari 1950 yang mengubah nama "*Posts Paar Bank Indonesia*" berdasarkan Staatsbalt No. 295 Tahun 1941 menjadi Bank Tabungan Pos dan memindahkan induk kementerian keuangan dibawah menteri urusan Bank Central. Tanggal 9 Februari 1950 ditetapkan sebagai hari dan tanggal BTN. Nama Bank Tabungan Pos menurut UU darurat tersebut dikukuhkan dengan UU No. 36 Tahun 1953. Perubahan nama dari Bank Tabungan Pos menjadi BTN didasarkan pada Perpu

No. 4 Tahun 1964 tanggal 23 Juni 1963 yang kemudian dikuatkan dengan UU No. 2 Tahun 1964 tanggal 25 Mei 1964.

Penegasan status BTN sebagai Bank Tabungan milik negara ditetapkan dengan UU No. 20 tahun 1968 tanggal 19 Desember 1968 yang sebelumnya (sejak tahun 1964) BTN menjadi BNI unit V (lima). Jika tugas utama saat pendirian *Posts Paar Bank* (1897) sampai dengan BTN (1968) adalah bergerak dalam lingkup perhimpunan dana masyarakat melalui tabungan, maka sejak tahun 1974 BTN ditambah tugasnya yaitu memberikan pelayanan KPR dan untuk pertama kalinya penyaluran KPR terjadi pada tanggal 10 Desember yang diperingati sebagai hari KPR bagi BTN.

Bentuk hukum BTN mengalami perubahan pada tahun 1992 yaitu dengan dikeluarkannya PP No. 24 tahun 1992 tanggal 29 April 1992 yang merupakan pelaksanaan dari UU No. 7 Tahun 1992 bentuk hukum Bank Tabungan Negara berubah menjadi Perseroan. Sejak nama Bank Tabungan Negara menjadi PT. Bank Tabungan Negara (Persero) dengan call name Bank BTN (Persero). Berdasarkan kajian konsultan independent, *Price Water House Coopers*, pemerintah melalui menteri BUMN dalam surat No. 5 – 544/MMBU/2002 memutuskan Bank BTN (Persero) sebagai Bank umum dengan fokus bisnis pembiayaan perumahan tanpa subsidi.

## 1.2 Analisis Data Penelitian

### 1.2.1 *Economic Value Added*

*Economic Value Added* (EVA) merupakan alat pengukur kinerja keuangan perusahaan yang menghitung semua biaya modal sehingga dari pengukuran tersebut akan terlihat kemampuan riil perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Dalam pengukuran EVA, biaya modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dihitung dengan dikurangkan laba operasi bersih setelah pajak sehingga diperoleh nilai riil dari perusahaan tersebut. Sebelum melakukan penghitungan EVA beberapa komponen yang harus di ketahui adalah :

#### 1.2.1.1 Menghitung Biaya Modal Hutang (K<sub>d</sub>)

Biaya modal hutang dihitung dengan rumus :

$$K_d = K_d^* \times (1-T) \quad \dots\dots\dots (4.1)$$

Tabel 4.1  
Perhitungan Biaya Modal Hutang (K<sub>d</sub>)  
(dalam jutaan rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012
PT. Bank Mandiri Tbk	0.272	0.213	0.174
PT. Bank BRI Tbk	0.325	0.334	0.321
PT. Bank BNI Tbk	0.307	0.254	0.194
PT. Bank BTN Tbk	0.169	0.146	0.151

Sumber : Data diolah pada lampiran 5

Pada tabel 4.5 dapat dilihat bagaimana besaran biaya modal Bank Mandiri, Bank BNI, Bank BRI dan Bank BTN cenderung fluktuatif dan tidak berbeda jauh. Ada kecenderungan biaya modal semua Bank yang diteliti mengalami penurunan.

Pada bank mandiri tahun 2010 nilai biaya modal Bank Mandiri mencapai 0.272, pada tahun 2011 nilai biaya modal Bank Mandiri dapat mencapai 0.213, dan pada tahun 2012 nilai biaya modal bank Mandiri menurun mencapai 0.174. Dari perhitungan biaya modal Bank mandiri ini setiap tahunnya mengalami penurunan setiap tahunnya.

Bank BRI pada tahun 2011 biaya modal mencapai 0.334 dan pada tahun 2012 dapat mencapai 0.321. Bank BNI juga mengalami penurunan setiap tahunnya pada tahun 2011 mencapai 0.254 dan pada tahun 2012 dapat mencapai 0.194. Bank BTN mengalami penurunan dari tahun 2010 sampai 2011 yaitu 0,169 menjadi 0,146. Tahun 2012 mengalami peningkatan menjadi 0.151. Secara keseluruhan biaya modal semua bank mengalami kecenderungan menurun, sedangkan untuk Bank BTN ini mengalami fluktuatif. Hal ini terjadi karena kecilnya nilai beban bunga di bandingkan dengan hutang jangka panjang sehingga mengakibatkan kecilnya nilai biaya hutang sebelum pajak (Kb) dan juga tarif pajak (T) maka hal tersebut mempengaruhi juga pada biaya modal hutang (Kd).

#### **1.2.1.2 Perhitungan Biaya Modal Ekuitas (*cost of equity*) atau Ke**

Biaya modal adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh pemegang saham perusahaan dalam investasinya. Dalam perhitungan biaya modal saham digunakan pendekatan *Capital Assets pricing Models* (CAPM). CAPM menggambarkan keadaan pasar secara riil dimana tingkat pengembalian saham yang diinginkan investor sama dengan tingkat suku bunga bebas resiko ditambah dengan premi resiko.

Pendekatan CAPM dirumuskan sebagai berikut :

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f) \dots\dots\dots (4.2)$$

Dimana :

$K_e$  = biaya modal

$R_f$  = tingkat pengembalian bebas resiko

$\beta$  = kovarians pengembalian perusahaan terhadap portofolio / tingkat Resiko pasar.

$R_m$  = pengembalian rata-rata atas saham biasa

Tabel 4.2  
Perhitungan Biaya Modal Ekuitas (Ke)

Keterangan	2010	2011	2012
PT. Bank Mandiri Tbk	0.055	0.006	0.022
PT. Bank BRI Tbk	0.030	0.006	0.018
PT. Bank BNI Tbk	0.026	0.005	0.011
PT. Bank BTN Tbk	0.046	0.008	0.015

Sumber : Data diolah pada lampiran 6

Dari hasil perhitungan biaya modal saham pada tabel diatas, PT Bank Mandiri Tbk memiliki modal saham 5,5 % pada tahun 2010, 0,6 % pada tahun 2011 dan 2,2 % pada tahun 2012. Bank BRI memiliki modal saham sebesar 3.0% pada tahun 2010, 0.6% pada tahun 2011, dan 1,8% pada tahun 2012. Bank BNI memiliki modal saham sebesar 2,6% pada tahun 2010, 0,5% tahun 2011, dan 1,1% tahun 2012. Sedangkan Bank BTN memiliki modal saham sebesar 4,6% pada tahun 2010, 0,8% tahun 2011, dan 1,5% pada tahun 2012.

Turunya biaya modal saham pada tahun 2011 disebabkan Karena nilai pengembangan bebas risiko ( $R_m$ ) mengalami kenaikan yang menyebabkan nilai beta

( $\beta$ ) mengalami kenaikan juga. Beta ( $\beta$ ) sendiri menggambarkan risiko pasar suatu perusahaan, dari kenaikan beta ( $\beta$ ) tersebut berarti risiko pasar yang dimiliki 4 bank BUMN yaitu : Bank Mandiri, Bank BRI, Bank BNI, dan Bank BTN mengalami kenaikan. Sedangkan penurunan biaya modal pada tahun 2011 disebabkan karena nilai pengembalian bebas risiko ( $R_m$ ) mengalami penurunan yang disebabkan nilai beta mengalami penurunan.

### 1.2.1.3 Perhitungan *Weight Average Cost Of Capital* (WACC)

Setelah biaya modal, hutang jangka panjang ( $K_d$ ) dan biaya modal saham ( $K_e$ ) ke 4 Bank BUMN diketahui, maka langkah selanjutnya adalah menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*).

WACC dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \frac{\text{hutang}}{\text{pembiayaan total (biaya hutang)}} (1-T) + \frac{\text{ekuitas}}{\text{pembiayaan total (biaya)}} \dots\dots\dots (4.3)$$

Tabel 4.3  
Perhitungan *Weighted Average Cost Capital* (WACC)  
(dalam jutaan rupiah)

Keterangan	Tahun		
	2010	2011	2012
PT. Bank Mandiri. Tbk	0.67	0.62	0.64
PT. Bank BRI. Tbk	0.72	0.73	0.78
PT. Bank BNI. Tbk	0.77	0.72	0.69
PT. Bank BTN. Tbk	0.46	0.37	0.44

Sumber : Data diolah pada lampiran 7

### 1.2.1.4 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA), biaya modal diperoleh dari perkalian antara WACC dengan jumlah modal yang diinvestasikan oleh perusahaan. Jumlah modal yang diinvestasikan perusahaan merupakan penjumlahan antara jumlah hutang jangka panjang dengan jumlah ekuitas dari perusahaan. Perhitungan EVA Bank Mandiri dapat dilihat pada tabel 4.17 dibawah ini.

Tabel 4.4  
Perhitungan EVA PT. Bank Mandiri. Tbk 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
EBIT	33,931,650	37,730,019	42,550,442
PAJAK	4,602,936	3,816,150	4,460,650
NOPAT	29,328,714	33,913,869	38,089,792
BIAYA MODAL	6,960,680	17,195,760	17,195,760
EVA	22,368,034	16,718,109	20,894,032

Sumber : Data diolah pada lampiran 8

Dari hasil perhitungan EVA pada tabel diatas maka EVA yang dimiliki PT. Bank Mandiri. Tbk mengalami kenaikan pada tahun 2010-2012. Kenaikan yang terjadi pada tahun 2011 sebesar -25.26% dan tahun 2012 sebesar 24.98%.

Tabel 4.5  
Perhitungan EVA PT. Bank BRI. Tbk tahun 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
EBIT	44,971,493	47,296,178	48,272,021
PAJAK	3,435,845	3,667,884	5,172,192
NOPAT	41,535,648	43,628,294	43,099,829
BIAYA MODAL	2,773,858	2,773,858	2,773,858
EVA	38,761,790	40,854,436	40,325,971

Sumber : Data diolah pada lampiran 8

Pada tabel 4.5 EVA Bank BRI mengalami fluktuasi yaitu naik turunnya harga, kenaikan yang terjadi pada tahun 2011 sebesar 40,854,436 sedangkan pada tahun 2012 EVA Bank BRI mengalami penurunan yaitu 40,325,971, turunya nilai EVA pada tahun 2012 karena hasil dari laba setelah pajak (NOPAT) mengalami penurunan dari 43,628,294 menjadi 40,325,971, ini disebabkan oleh pajak pada tahun 2012 mengalami kenaikan yang sangat tinggi.

Tabel 4.6  
Perhitungan EVA PT. Bank BNI. Tbk tahun 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
EBIT	18,837,397	20,691,796	22,704,515
PAJAK	1,382,262	1,653,090	1,851,200
NOPAT	17,455,135	19,038,706	20,853,315
BIAYA MODAL	14,568,468	14,568,468	14,568,468
EVA	2,886,667	4,470,238	6,284,847

Sumber : Data diolah pada lampiran 8

Tabel 4.6 EVA Bank BNI mengalami kenaikan setiap tahunnya ini disebabkan karena nilai dari keseluruhan mengalami kenaikan baik dari laba sebelum pajak, laba setelah pajak (NOPAT), dan pajak dari perusahaan.

Tabel 4.7  
Perhitungan EVA PT. Bank BTN. Tbk tahun 2010-2012

Keterangan	2010	2011	2012
EBIT	6,498,752	7,556,104	8,818,579
PAJAK	915,938	403,599	499,240
NOPAT	5,582,814	7,152,505	8,319,339
BIAYA MODAL	639,626	734,359	1,793,503
EVA	4,943,188	6,418,146	6,525,836

Sumber : Data diolah pada lampiran 8

Tabel 4.7 EVA Bank BTN juga mengalami kenaikan setiap tahunnya, kenaikan yang terjadi pada tahun 2011 sebesar 29.84% dan tahun 2012 sebesar 1.68%. Kenaikan EVA tersebut dipengaruhi oleh laba operasi perusahaan yang selalu mengalami peningkatan. Kenaikan laba operasi pada tahun 2011 sebesar 16.27% dan 16.71% pada tahun 2012. Kenaikan dan penurunan EVA juga dipengaruhi oleh WACC perusahaan.

### 1.2.2 *Market Value Added*

Selain EVA, *Market Value Added* (MVA) merupakan salah satu alat pengukur kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. MVA menunjukkan persepsi pasar saham atas perusahaan. MVA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar dari saham} - \text{Modal yang diberikan oleh pemegang saham} \dots\dots\dots (4.4)$$

Berdasarkan dari rumus diatas maka dapat dihitung pada lampiran 9 yaitu MVA mengalami kenaikan setiap tahunnya dan dapat dibuktikan pada tabel 4.8 dibawah ini:

Tabel 4.8  
Perhitungan MVA PT. Bank Mandiri. Tbk 2010-2012

<b>Keterangan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Jumlah Saham yang beredar (Lbr)	20,996,494,742	23,333,333,333	23,333,333,333
Harga Saham akhir tahun (Rp)	69472	81301	90400
<b>Nilai Pasar Perusahaan</b>	<b>1,458,668,482,716,220</b>	<b>1,897,023,333,306,230</b>	<b>2,109,333,333,303,200</b>
Nilai nominal saham (Rp)	500	500	500
<b>Modal yang diinvestasikan</b>	<b>10,498,247,371,000</b>	<b>11,666,666,666,500</b>	<b>11,666,666,666,500</b>
<b>MVA</b>	<b>1,448,170,235,345,220</b>	<b>1,885,356,666,639,730</b>	<b>2,097,666,666,636,700</b>

Sumber : Data diolah pada lampiran 9

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas MVA yang dimiliki PT. Bank Mandiri mengalami kenaikan setiap tahunnya. Tahun 2011 MVA mengalami kenaikan sebesar 30,2 %. Kenaikan MVA yang cukup tinggi pada tahun 2011 disebabkan karena pada tahun 2011 harga saham Bank Mandiri naik 17,0 %, dari Rp.64.472,- menjadi Rp.81.301,- pada tahun 2011.

Berdasarkan dari rumus diatas maka dapat dihitung pada lampiran 9 yaitu MVA mengalami kenaikan setiap tahunnya dan dapat dibuktikan pada tabel 4.9 dibawah ini:

Tabel 4.9  
Perhitungan MVA PT. Bank BRI. Tbk 2010-2012

<b>Keterangan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Jumlah Saham yang beredar (Lbr)	12,334,581,000	24,669,162,000	24,669,162,000
Harga Saham akhir tahun (Rp)	55,750	73,900	82,150
<b>Nilai Pasar Perusahaan</b>	<b>687,652,890,750,000</b>	<b>1,823,051,071,800,000</b>	<b>2,026,571,658,300,000</b>
Nilai nominal saham (Rp)	250	250	250
<b>Modal yang diinvestasikan</b>	<b>3,083,645,250,000</b>	<b>6,167,290,500,000</b>	<b>6,167,290,500,000</b>
<b>MVA</b>	<b>684,569,245,500,000</b>	<b>1,816,883,781,300,000</b>	<b>2,020,404,367,800,000</b>

Sumber : Data diolah pada lampiran 9

MVA Bank BRI pada tahun 2011 sebesar 165,4 %, sedangkan pada tahun 2012 MVA mengalami kenaikan sebesar 11,2 %. Dengan adanya peningkatan MVA tahun 2010-2012, berarti Bank Mandiri telah dapat meningkatkan nilai perusahaannya, hal ini dapat dilihat dari harga saham Bank Mandiri yang terus naik. Bahkan pada tahun 2010 harga saham naik sebesar 32,6% dari harga Rp. 55.750,- per lembar pada akhir tahun 2010 menjadi Rp. 73.900,- per lembar pada akhir tahun 2012. Sedangkan pada tahun 2011 harga saham naik 11.2 % dari harga Rp. 73.900,- per lembar pada akhir tahun 2011 menjadi Rp. 82.150,- per lembar pada akhir tahun 2012.

Berdasarkan dari rumus MVA diatas maka dapat dihitung pada lampiran 9 yaitu MVA mengalami fluktuatif setiap tahunnya dan dapat dibuktikan pada tabel 4.10 dibawah ini:

Tabel 4.10  
Perhitungan MVA PT. Bank BNI. Tbk 2010-2012

<b>Keterangan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Jumlah Saham yang beredar (Lbr)	18,359,314,592	18,359,314,592	18,359,314,592
Harga Saham akhir tahun (Rp)	33918	46250	44825
<b>Nilai Pasar Perusahaan</b>	<b>622,711,232,331,456</b>	<b>849,118,299,880,000</b>	<b>822,956,276,586,400</b>
Nilai nominal saham (Rp)	375	375	375
<b>Modal yang diinvestasikan</b>	<b>6,884,742,972,000</b>	<b>6,884,742,972,000</b>	<b>6,884,742,972,000</b>
<b>MVA</b>	<b>615,826,489,359,456</b>	<b>842,233,556,908,000</b>	<b>816,071,533,614,400</b>

Sumber : Data diolah pada lampiran 9

MVA pada Bank BNI pada tahun 2010 sebesar 32,1 %, sedangkan pada tahun 2012 MVA mengalami kenaikan sebesar -2,2 %. Dengan adanya peningkatan MVA tahun 2010-2012, berarti Bank BNI dapat meningkatkan nilai perusahaannya, hal ini

dapat dilihat dari harga saham Bank Mandiri yang terus naik. Pada tahun 2010 harga saham naik sebesar 11,2% dari harga Rp. 33.918,- per lembar pada akhir tahun 2010 menjadi Rp. 46.250,- per lembar pada akhir tahun 2011. Sedangkan pada tahun 2011 harga saham naik 36,4 % dari harga Rp. 46.250,- per lembar pada akhir tahun 2011 menjadi turun Rp. 44.825,- per lembar pada akhir tahun 2012. Dari hasil perhitungan *Market Value Added* (MVA) Bank BNI ini mengalami penurunan pada tahun 2012, ini disebabkan harga saham pada tahun 2012 mengalami penurunan. Faktor lain yang menyebabkan turunya nilai MVA Bank BNI yaitu nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan dari rumus MVA diatas maka dapat dihitung pada lampiran 9 yaitu MVA mengalami fluktuatif setiap tahunnya dan dapat dibuktikan pada tabel 4.11 dibawah ini:

Tabel 4.11  
Perhitungan MVA PT. Bank BTN. Tbk 2010-2012

<b>Keterangan</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Jumlah Saham yang beredar (Lbr)	8,714,057,000	8,835,970,500	10,356,440,500
Harga Saham akhir tahun (Rp)	18,276	17,084	15,683
<b>Nilai Pasar Perusahaan</b>	<b>159,258,105,732,000</b>	<b>150,953,720,022,000</b>	<b>162,420,056,361,500</b>
Nilai nominal saham (Rp)	500	500	500
<b>Modal yang diinvestasikan</b>	<b>4,357,028,500,000</b>	<b>4,417,985,250,000</b>	<b>5,178,220,250,000</b>
<b>MVA</b>	<b>154,901,077,232,000</b>	<b>146,535,734,772,000</b>	<b>157,241,836,111,500</b>

Sumber : Data diolah pada lampiran 9

MVA pada Bank BTN pada tahun 2010 sebesar 23,8 %, sedangkan pada tahun 2012 MVA mengalami penurunan sebesar -0,8 %. Dengan adanya penurunan MVA tahun 2010-2012, berarti Bank BTN belum bisa meningkatkan nilai perusahaannya, hal ini dapat dilihat dari harga saham Bank BTN yang terus turun.

Pada tahun 2010 harga saham sebesar -6.5% dari harga Rp. 18.276,- per lembar pada akhir tahun 2010 menjadi Rp. 17.084,- per lembar pada akhir tahun 2011. Sedangkan pada tahun 2011 harga saham turun -8.2 % dari harga Rp. 17.084,- per lembar pada akhir tahun 2011 menjadi turun Rp. 15.683,- per lembar pada akhir tahun 2012.

### 1.2.3 Perhitungan *Cash Value Added* (CVA)

*Cash Value Added* (CVA) merupakan perhitungan yang berbasis nilai aset pada akhir umur ekonomis yang merupakan estimasi jangka panjang pada akhir umur ekonomisnya. Nilai aset pada akhir umur ekonomis tersebut diperoleh dengan *mem-future value* kan harga perolehan aset bersangkutan. Nilai aset pada akhir umur ekonomis ini merupakan komponen dasar dalam perhitungan depresiasi ekonomis.

Rumus *Cash Value Added* (CVA)

$$CVA = BCF - o_a - (WACC \times BIB) \dots\dots\dots(4.5)$$

Keterangan :

BCF = arus kas Bruto

BIB = Dasar investasi bruto

CFROI = Arus Kas Return on Investment

WACC = Biaya rata-rata tertimbang modal

Oa = Penyusutan

Dari rumus CVA diatas maka diketahui perhitungan pada lampiran 10 yaitu seluruh perhitungan CVA baik itu PT. Bank Mandiri. Tbk, PT. Bank BRI. Tbk, PT.

Bank BNI. Tbk, dan PT. Bank BTN. Tbk mengalami peningkatan dan penurunan secara fluktuatif. Lebih jelasnya ada pada tabel 4.12, 4.13, 4.14, dan 4.15.

Tabel 4.12  
Perhitungan CVA PT. Bank Mandiri. Tbk 2010-2012

Keterangan	Tahun		
	2010	2011	2012
BCF ( arus kas Bruto)	185,301,432	193,890,259	190,543,184
oa (Penyusutan)	1,091,391	1,169,521	1,267,706
WACC	0,67	0,62	0,64
BIB (Dasar Investasi Bruto)	102,936,023	129,620,589	85,218,045
<b>CVA</b>	<b>114,968,037</b>	<b>112,936,879</b>	<b>135,119,271</b>

Sumber : Data diolah pada lampiran 10

Tabel 4.13  
Perhitungan CVA PT. Bank BRI. Tbk 2010-2012

Keterangan	Tahun		
	2010	2011	2012
BCF ( arus kas Bruto)	137,522,979	111,780,636	129,411,491
oa (Penyusutan)	5,405,013	4,137,526	4,414,441
WACC	0.72	0.73	0.78
BIB (Dasar Investasi Bruto)	46,811,746	100,852,600	200,837,196
<b>CVA</b>	<b>98,462,498</b>	<b>33,894,080</b>	<b>-31,797,475</b>

Sumber : Data diolah pada lampiran 10

Tabel 4.14  
Perhitungan CVA PT. Bank BNI. Tbk 2010-2012

Keterangan	Tahun		
	2010	2011	2012
BCF ( arus kas Bruto)	74,039,398	81,192,919	79,911,989
oa (Penyusutan)	4,244,552	4,624,735	5,096,158
WACC	0.77	0.72	0.69
BIB (Dasar Investasi Bruto)	99,568,022	52,745,358	68,839,309
<b>CVA</b>	<b>-6,696,917</b>	<b>38,841,603</b>	<b>27,546,227</b>

Sumber : Data diolah pada lampiran 10

Tabel 4.15  
Perhitungan CVA PT. Bank BTN. Tbk 2010-2012

Keterangan	Tahun		
	2010	2011	2012
BCF ( arus kas Bruto)	21,769,882	27,926,985	36,107,892
oa (Penyusutan)	583,376	780,711	1,043,728
WACC	0.46	0.37	0.44
BIB (Dasar Investasi Bruto)	19,594,411	15,379,967	28,833,850
CVA	12,258,709	21,458,949	22,502,854

Sumber : Data diolah pada lampiran 12

Perhitungan CVA dari ke 4 Bank BUMN cenderung mengalami peningkatan dan penurunan secara fluktuatif dari tahun 2010-2011. Hal ini disebabkan karena nilai arus kas bruto (BCF) mengalami peningkatan setiap tahunnya baik dari tahun 2010-2012. Faktor lain yang menyebabkan naiknya nilai CVA (*Cash Value Added*) yaitu WACC (*Weighted Average Cost Capital*).

#### 1.2.4 Pembahasan Hasil Penelitian

##### 1.2.4.1 Pembahasan EVA

Bagi Bank BUMN menciptakan nilai tambah perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting. Salah satu indikator penting yang dapat menilai kinerja keuangan perusahaan adalah pendekatan *Economic Value Added (EVA)*. *Economic Value Added (EVA)* sendiri merupakan satu-satunya pedoman penilaian yang berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan dan kinerja manajemen. Kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari seberapa besar nilai tambah (EVA) yang dapat dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

EVA yang positif menandakan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan pemilik modal, EVA yang negatif menandakan bahwa perusahaan gagal atau tidak mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, sehingga nantinya EVA Dari hasil perhitungan pada tabel 4.4 yang ada di atas tercatat bahwa EVA yang dimiliki Bank Mandiri mengalami kenaikan setiap tahunnya. Kenaikan EVA pada tahun 2010 sebesar -25.3% dan pada tahun 2012 sebesar 24.1%. Faktor yang mempengaruhi naiknya nilai EVA adalah beta yang lebih besar pada tahun 2011. Akibat dari perolehan beta yang tinggi pada tahun tersebut menyebabkan biaya modal ekuitas (Ke) menjadi naik sehingga mengakibatkan nilai dari WACC itu sendiri menjadi tinggi. Selain disebabkan oleh kenaikan biaya modal ekuitas (Ke), penurunan dan kenaikan WACC dipengaruhi oleh kenaikan dan penurunan biaya modal.

Pada tabel 4.5 EVA Bank BRI mengalami fluktuasi yaitu naik turunnya harga, kenaikan yang terjadi pada tahun 2011 sebesar 40,854,436 sedangkan pada tahun 2012 EVA Bank BRI mengalami penurunan yaitu 40,325,971, turunya nilai EVA pada tahun 2012 karena hasil dari laba setelah pajak (NOPAT) mengalami penurunan dari 43,628,294 menjadi 40,325,971, ini disebabkan oleh pajak pada tahun 2012 mengalami kenaikan yang sangat tinggi.

Tabel 4.6 EVA Bank BNI mengalami kenaikan setiap tahunnya ini disebabkan karena nilai dari keseluruhan mengalami kenaikan baik dari laba sebelum pajak, laba setelah pajak (NOPAT), dan pajak dari perusahaan.

Tabel 4.7 EVA Bank BTN juga mengalami kenaikan setiap tahunnya, kenaikan yang terjadi pada tahun 2011 sebesar 29.84% dan tahun 2012 sebesar 1.68%. Kenaikan EVA tersebut dipengaruhi oleh laba operasi perusahaan yang selalu mengalami peningkatan. Kenaikan laba operasi pada tahun 2011 sebesar 16.27% dan 16.71% pada tahun 2012. Kenaikan dan penurunan EVA juga dipengaruhi oleh WACC perusahaan.

Oleh karena EVA yang dihasilkan oleh 4 Bank BUMN itu positif dan mengalami kenaikan setiap tahunnya, itu membuktikan bahwa kinerja keuangan 4 Bank BUMN mempunyai nilai bagus dan mampu memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan pemilik modal.

#### **1.2.4.2 Pembahasan MVA**

Indikator lain yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan Bank BUMN adalah *Market Value Added* (MVA). Jika EVA (*Economic Value Added*) digunakan untuk mengukur nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan dari kegiatan operasionalnya, maka MVA merupakan metric kekayaan yang mengukur nilai perusahaan dari waktu ke waktu.

*Market Value Added* (MVA) adalah mengukur kekayaan yang diakumulasi perusahaan dari waktu ke waktu untuk pemegang saham dimana MVA mencerminkan *ekspektasi* pemegang saham terhadap perusahaan dalam menciptakan kekayaan di masa mendatang.

Pendekatan MVA ini dianggap lebih komprehensif dan obyektif untuk menilai perusahaan karena MVA menunjukkan persepsi pasar saham atas perusahaan. Berdasarkan perhitungan yang dilakukan dari laporan keuangan 4 Bank BUMN maka diketahui bahwa MVA yang dihasilkan Bank Mandiri, Bank BRI, Bank BNI, dan Bank BTN bernilai positif dan mengalami kenaikan setiap tahunnya sehingga menunjukkan bahwa kinerja manajemen dalam pengelolaan keuangan sudah dilaksanakan secara efektif dan efisien.

Kenaikan MVA Bank Mandiri pada tahun 2011 sebesar 30,2 %, sedangkan pada tahun 2012 MVA mengalami kenaikan sebesar 11,3 %. Dengan adanya peningkatan MVA tahun 2010-2012, berarti Bank Mandiri telah dapat meningkatkan nilai perusahaannya, hal ini dapat dilihat dari harga saham Bank Mandiri yang terus naik. Bahkan pada tahun 2011 harga saham naik sebesar 17,0% dari harga Rp. 69.472,- per lembar pada akhir tahun 2010 menjadi Rp. 81.301,- per lembar pada akhir tahun 2011. Sedangkan pada tahun 2011 harga saham naik 11,2 % dari harga Rp. 81.301,- per lembar pada akhir tahun 2011 menjadi Rp. 90.400,- per lembar pada akhir tahun 2012. Kenaikan harga saham tersebut menandakan bahwa saham yang dimiliki PT. Bank Mandiri masih sangat diminati oleh investor, itu berarti bahwa kinerja keuangan yang dihasilkan PT. Bank Mandiri sangat memuaskan karena mampu menciptakan kekayaan yang besar bagi para investor dan *stakeholder*-nya.

Kenaikan MVA Bank BRI pada tahun 2011 sebesar 165,4 %, sedangkan pada tahun 2012 MVA mengalami kenaikan sebesar 11,2 %. Dengan adanya peningkatan MVA tahun 2010-2012, berarti Bank Mandiri telah dapat meningkatkan nilai

perusahaannya, hal ini dapat dilihat dari harga saham Bank Mandiri yang terus naik. Bahkan pada tahun 2010 harga saham naik sebesar 32,6% dari harga Rp. 55.750,- per lembar pada akhir tahun 2010 menjadi Rp. 73.900,- per lembar pada akhir tahun 2012. Sedangkan pada tahun 2011 harga saham naik 11.2 % dari harga Rp. 73.900,- per lembar pada akhir tahun 2011 menjadi Rp. 82.150,- per lembar pada akhir tahun 2012. Kenaikan harga saham tersebut menandakan bahwa saham yang dimiliki PT. Bank BRI masih sangat diminati oleh investor, itu berarti bahwa kinerja keuangan yang dihasilkan PT. Bank BRI sangat memuaskan karena mampu menciptakan kekayaan yang besar bagi para investor dan *stakeholder*-nya.

Pada tabel 4.8 MVA pada Bank BNI pada tahun 2010 sebesar 32,1 %, sedangkan pada tahun 2012 MVA mengalami kenaikan sebesar -2,2 %. Dengan adanya peningkatan MVA tahun 2010-2012, berarti Bank BNI dapat meningkatkan nilai perusahaannya, hal ini dapat dilihat dari harga saham Bank Mandiri yang terus naik. Pada tahun 2010 harga saham naik sebesar 11,2% dari harga Rp. 33.918,- per lembar pada akhir tahun 2010 menjadi Rp. 46.250,- per lembar pada akhir tahun 2011. Sedangkan pada tahun 2011 harga saham naik 36.4 % dari harga Rp. 46.250,- per lembar pada akhir tahun 2011 menjadi turun Rp. 44.825,- per lembar pada akhir tahun 2012. penurunan harga saham tersebut menandakan bahwa saham yang dimiliki PT. Bank BNI masih sedikit diminati oleh investor, itu berarti bahwa kinerja keuangan yang dihasilkan PT. Bank BNI belum memuaskan karena belum mampu menciptakan kekayaan yang besar bagi para investor dan *stakeholder*-nya.

Pada tabel 4.9 MVA pada Bank BTN pada tahun 2010 sebesar 23,8 %, sedangkan pada tahun 2012 MVA mengalami penurunan sebesar -0,8 %. Dengan adanya penurunan MVA tahun 2010-2012, berarti Bank BTN belum bisa meningkatkan nilai perusahaannya, hal ini dapat dilihat dari harga saham Bank BTN yang terus turun. Pada tahun 2010 harga saham sebesar -6.5% dari harga Rp. 18.276,- per lembar pada akhir tahun 2010 menjadi Rp. 17.084,- per lembar pada akhir tahun 2011. Sedangkan pada tahun 2011 harga saham turun -8.2 % dari harga Rp. 17.084,- per lembar pada akhir tahun 2011 menjadi turun Rp. 15.683,- per lembar pada akhir tahun 2012. penurunan harga saham tersebut menandakan bahwa saham yang dimiliki PT. Bank BTN masih sedikit diminati oleh investor, itu berarti bahwa kinerja keuangan yang dihasilkan PT. Bank BTN belum memuaskan karena belum mampu menciptakan kekayaan yang besar bagi para investor dan *stakeholder*-nya.

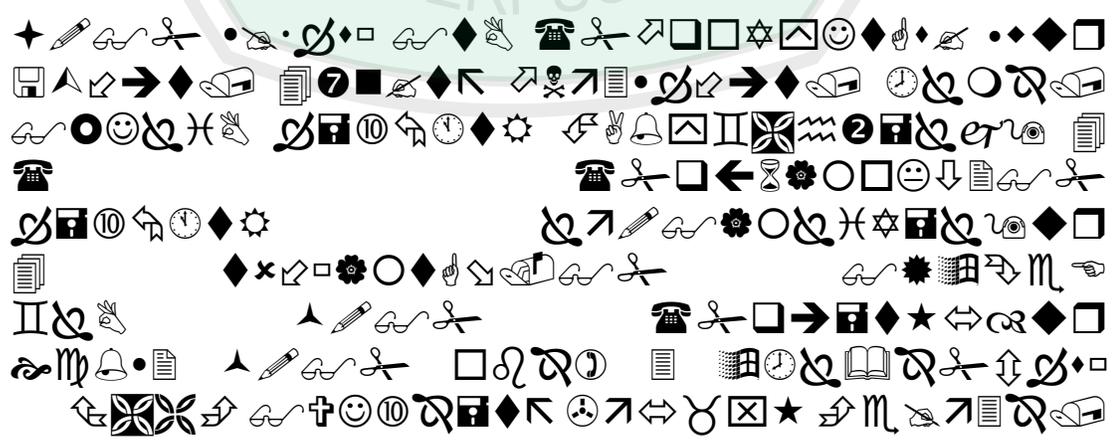
#### **1.2.4.3 Pembahasan CVA**

Indikator yang terakhir yang dapat mengukur kinerja keuangan Bank BUMN yaitu *Cash Value Added (CVA)*. *Cash Value Added (CVA)* adalah ukuran kinerja perusahaan yang terlihat berapa banyak uang perusahaan yang dihasilkan melalui operasi. Umumnya, nilai tunai tambah angka yang tinggi yang bermanfaat bagi kedua perusahaan dan investor, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari satu periode keuangan yang lain.

Hasil perhitungan CVA dari ke 4 Bank BUMN cenderung mengalami kenaikan dan penurunan yang fluktuatif dari tahun 2010-2012. Hal ini disebabkan

karena nilai arus kas bruto (BCF) mengalami kenaikan dan penurunan yang fluktuatif setiap tahunnya baik dari tahun 2010-2012. Berdasarkan dari hasil perhitungan CVA diatas maka perusahaan mampu menghasilkan kas dari satu periode keuangan yang besar bagi para investor dan *stakeholder*-nya.

Dalam Islam kinerja keuangan lebih menekankan kepada proses dan hasil. Proses yang diharapkan dalam Islam adalah sebagai berikut : transaksi atau bisnis tersebut tidak melanggar syariah, didasari dengan prinsip kejujuran, transparansi, dan amanah. Sedangkan hasil yang diharapkan dalam Islam adalah berupa kuantitas dan kualitas, yaitu kuantitas dalam hal laba / rugi dan kualitas dalam hal produk. Islam menyatakan bahwa dalam setiap bisnis mutlak ada yang dinamakan nilai tambah, yang mana dengan nilai tambah tersebut diperoleh suatu keuntungan yang akan mampu memberikan secara adil hak-hak atau bagi hasil yang seharusnya diperoleh oleh para penyandang dana, dalam hal ini pemegang saham, selain itu dengan nilai tambah tersebut, perusahaan akan dapat meningkatkan kesejahteraan karyawan dan masyarakat sekitar perusahaan melalui zakat.



*Artinya : “Dan janganlah kamu iri hati terhadap apa yang dikaruniakan Allah kepada sebahagian kamu lebih banyak dari sebahagian yang lain. (karena) bagi orang laki-laki ada bahagian dari pada apa yang mereka usahakan, dan bagi para wanita (pun) ada bahagian dari apa yang mereka usahakan, dan mohonlah kepada Allah sebagian dari karunia-Nya. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”*

Dijelaskan dalam ayat tersebut bahwa satu-satunya cara untuk mendapatkan sesuatu adalah melalui kerja keras. Kemajuan dan kekayaan manusia dari alam ini tergantung usaha. Semakin bersungguh-sungguh dia bekerja semakin banyak harta yang diperolehnya. Prinsip mendapatkan sesuatu ialah melalui kerja keras. Kemajuan dan kekayaan manusia di alam ini tergantung usaha.

