

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN
METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
FINANCIAL VALUE ADDED (FVA) SEBELUM DAN SESUDAH
AKUISISI**

**(Studi Pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa
Inhealth Indonesia Tahun 2012-2015)**

SKRIPSI



Oleh :

FAHRIANSYAH YOGA PRATAMA

NIM: 13510061

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN *FINANCIAL VALUE
ADDED (FVA)* SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI
(Studi Pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa Inhealth
Indonesia Tahun 2012-2015)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

FAHRIANSYAH YOGA PRATAMA
NIM: 13510061

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

LEMBAR PERSETUJUAN

ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI

(Studi Pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa
Inhealth Indonesia Tahun 2012-2015)

SKRIPSI

Oleh:

FAHRIANSYAH YOGA PRATAMA

NIM: 13510061

Telah Disetujui, 28 Desember 2016
Dosen Pembimbing,



Fitriyah, S.Sos., MM

NIP. 19760924 200801 2 012



Mengetahui:
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei

NIP. 19750707 200501 1 005

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI

(Studi Pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa
Inhealth Indonesia Tahun 2012-2015)

SKRIPSI

Oleh:

FAHRIANSYAH YOGA PRATAMA

NIM: 13510061

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 05 Januari 2017

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- | | | |
|--|---|--|
| 1. Ketua Penguji
<u>Mardiana, SE., MM</u>
NIDT. 19740519 20160 8 012 045 | : | () |
| 2. Sekretaris/Pembimbing
<u>Fitriyah, S.Sos., MM</u>
NIP. 19760924 200801 2 012 | : | () |
| 3. Penguji Utama
<u>Drs. Agus Sucipto, MM</u>
NIP. 19670816 200312 1 001 | : | () |

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini saya:

Nama : Fahriansyah Yoga Pratama
NIM : 13510061
Alamat : Jl. Panglima Sudirman VI/37 Nganjuk

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI (Studi Pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia)

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari pihak lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 28 Desember 2016



Hormat saya,

Fahriansyah Yoga Pratama

NIM : 13510061

PERSEMBAHAN

Saya persembahkan karya ilmiah ini kepada :

Ayahanda dan Ibunda tercinta (bpk Sudarto dan Ibu Murwani)

atas segala pengorbanan, kasih sayang

serta dukungan do'a yang tulus

tiada henti

dan telah memberikan kesempatan kepadaku

untuk mengenyam pendidikan sampai perguruan tinggi ini

tak akan pernah padam akan terukir indah didalam hatiku

Jasa-jasamu tak akan terbalas oleh apapun

tiada kata terindah yang dapat kukatakan padamu

ayahanda dan ibunda tercinta.

MOTTO

Jika anda memberi seekor ikan,
Anda memberi makan untuk satu hari,
Jika anda mengajarkan mengail,
Anda memberikan makan untuk waktu yang lama



KATA PENGANTAR



Dengan kerendahan hati, penulis panjatkan segala puji syukur kehadirat Allah SWT yang senantiasa memberikan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat melaksanakan penelitian ini dengan baik, lancar dan selamat, hingga akhirnya tersusun sebuah skripsi yang berjudul "Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia).

Sholawat serta salam dihaturkan kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW, yang telah membawa kita pada pintu kebahagiaan melalui ilmu yang berkaedah dan normatif. Adapun maksud dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Dalam terselesainya penelitian dan penulisan skripsi ini, penulis sampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada semua pihak yang telah ikhlas membantu proses penyelesaian skripsi ini, yaitu:

1. Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Salim Al Idrus, MM., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Sudarto dan Ibu Murwani atas segala cinta, kasih, sayang dan pengorbanannya untuk ananda sehingga karya tulis ini bisa terwujud.
5. Ibu Fitriyah, S. Sos, MM selaku Dosen Pembimbing Skripsi atas segala masukan dan kesabaran beliau dalam membimbing sehingga penulis dapat

menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih selalu meluangkan waktu untuk penulis.

6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama di bangku kuliah.
7. Arinda Viona Putri, terimakasih atas segala motivasi dan inspirasi yang telah diberikan.
8. Rekan-rekan Mahasiswa yang telah memberi dorongan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman-teman kos Perum Joyo Grand (kos pink) dan semua pihak yang telah membantu namun tidak bisa disebutkan namanya satu persatu.

Semoga amal baik yang telah Bapak / Ibu berikan kepada penulis mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Sebagai insan biasa, penulis merasa hasil karya ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, saran dan kritik pembaca yang membangun sangat dibutuhkan.

Akhirnya semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi masyarakat pada umumnya dan khususnya didalam dunia perekonomian.

Malang, 28 Desember 2016

Penulis

Fahriansyah Yoga Pratama

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Manfaat Penelitian	13
1.4 Batasan Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA	15
2.1 Penelitian Terdahulu	15
2.2 Kajian Teoritis	25
2.2.1 Laporan Keuangan	25
2.2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan	25
2.2.1.2 Pos-Pos Laporan Keuangan	25
2.2.1.3 Pihak-pihak dalam Laporan Keuangan	26
2.2.1.4 Tujuan Laporan Keuangan	27
2.2.1.5 Laporan Keuangan dalam Perspektif Islam	27
2.2.2 Kinerja Keuangan	29
2.2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan	29
2.2.2.2 Manfaat Penilaian Kinerja	30
2.2.2.3 Tujuan Penilaian Kinerja	31
2.2.2.4 Prosedur Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan	32
2.2.2.5 Kinerja Keuangan dalam Perspektif Islam	33
2.2.3 Akuisisi	34
2.2.3.1 Pengertian Akuisisi	34
2.2.3.2 Manfaat Akuisisi	38
2.2.3.3 Klasifikasi Akuisisi	39
2.2.3.4 Keunggulan dan Kelemahan Akuisisi	40
2.2.3.5 Akuisisi dalam Perspektif Islam	41
2.2.4 <i>Economic Value Added (EVA)</i>	42
2.2.4.1 Pengertian <i>Economic Value Added (EVA)</i>	42

2.2.4.2 Keunggulan dan Kelemahan EVA	43
2.2.4.3 Tujuan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	44
2.2.4.4 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	45
2.2.4.5 Indikator EVA	48
2.2.5 <i>Financial Value Added</i> (FVA)	48
2.2.5.1 Pengertian <i>Financial Value Added</i> (FVA)	48
2.2.5.2 Depresiasi dan Equivalent Depreciation	50
2.2.5.3 Langkah-langkah dalam Perhitungan FVA	52
2.2.5.4 Indikator FVA	53
2.3 Kerangka Berfikir	55
2.4 Hipotesis	55
2.4.1 Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Tahun 2012-2015 Menggunakan Metode EVA	55
2.4.2 Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Tahun 2012-2015 Menggunakan Metode FVA.	56
BAB II METODOLOGI PENELITIAN	58
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	58
3.2 Lokasi Penelitian	58
3.3 Populasi dan Sampel	59
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	59
3.5 Data dan Jenis Data	60
3.6 Teknik Pengumpulan Data	60
3.7 Definisi Operasional Variabel	61
3.8 Analisis Data	63
3.8.1 Metode <i>Economic Value Added</i> (EVA)	63
3.8.2 Metode <i>Financial Value Added</i> (FVA)	65
3.8.3 Uji Normalitas	66
3.8.4 Analisis Uji Beda Paired Sample Test	68
BAB IV PAPARAN DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	70
4.1 Paparan Data	70
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	70
4.1.1.1 Profil Perusahaan PT. Bank Mandiri Tbk	70
4.1.1.2 Sejarah Singkat Penjelasan PT. Bank Mandiri Tbk	71
4.1.1.3 Visi dan Misi	73
4.1.1.4 Struktur Organisasi PT. Bank Mandiri Tbk	74
4.1.1.5 Profil Perusahaan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	75
4.1.1.6 Sejarah Singkat PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	76
4.1.1.7 Visi dan Misi	78
4.1.1.8 Struktur Organisasi PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	79
4.2 Analisis Data Hasil Penelitian	80
4.2.1 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	80
4.2.1.1 Menghitung <i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT)	81
4.2.1.2 Menghitung <i>Invested Capital</i> (IC)	83
4.2.1.3 Menghitung Proporsi Hutang Dalam Struktur Modal (Wd)	85
4.2.1.4 Menghitung Proporsi Ekuitas Dalam Struktur modal (Ws)	86

4.2.1.5 Menghitung Biaya Modal Hutang (<i>Cost of Debt</i>).....	87
4.2.1.6 Menghitung Biaya Modal Ekuitas (<i>Cost of Equity</i>).....	89
4.2.1.7 Menghitung Tingkat Pajak (Tax).....	91
4.2.1.8 Perhitungan <i>Weight Average Cost of Capital</i> (WACC).....	92
4.2.1.9 Menghitung <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	95
4.2.2 Perhitungan <i>Financial Value Added</i> (FVA).....	100
4.2.2.1 Mengitung <i>Total Resources</i> (TR)	101
4.2.2.2 Menghitung <i>Equivalent Depreciation</i> (ED).....	102
4.2.2.3 Menghitung <i>Financial Value Added</i> (FVA)	104
4.2.3 Uji Statistika	109
4.2.3.1 Uji Normalitas	109
4.2.3.2 Uji <i>Paired Sample t-Tets</i>	110
4.2.4 Pembahasan Data Hasil Penelitian.....	115
4.2.4.1 Perbedaan Kinerja Keuangan dengan Metode EVA pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi.....	115
4.2.4.2 Perbedaan Kinerja Keuangan dengan Metode FVA pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi.....	120
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	123
5.1 Kesimpulan.....	123
5.2 Saran	125
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dan Sekarang.....	22
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	59
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	62
Tabel 3.3 Ukuran Kinerja Metode EVA	64
Tabel 3.4 Ukuran Kinerja Metode FVA	66
Tabel 4.1 <i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT) PT Bank Mandiri Tbk.....	81
Tabel 4.2 <i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT) PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia.....	82
Tabel 4.3 <i>Invested of capital</i> (IC) PT Bank Mandiri Tbk.....	83
Tabel 4.4 <i>Invested of capital</i> (IC) PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	84
Tabel 4.5 Proporsi Hutang (Wd) PT Bank Mandiri Tbk	85
Tabel 4.6 Proporsi Hutang (Wd) PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	86
Tabel 4.7 Proporsi Ekuitas (Ws) PT Bank Mandiri Tbk.....	86
Tabel 4.8 Proporsi Ekuitas (Ws) PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	87
Tabel 4.9 <i>Cost of Debt</i> (Kd) PT Bank Mandiri Tbk.....	88
Tabel 4.10 <i>Cost of Debt</i> (Kd) PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	89
Tabel 4.11 <i>Cost of Equity</i> (Re/Ks) PT Bank Mandiri Tbk	90
Tabel 4.12 <i>Cost of Equity</i> (Re/Ks) PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia.....	90
Tabel 4.13 Tarif pajak (Tax) PT Bank Mandiri Tbk.....	91
Tabel 4.14 Tarif pajak (Tax) PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	92
Tabel 4.15 WACC PT Bank Mandiri Tbk.....	93
Tabel 4.16 WACC PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	94
Tabel 4.17 <i>Economic Value Added</i> (EVA) PT Bank Mandiri Tbk.....	95
Tabel 4.18 <i>Economic Value Added</i> (EVA) PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia.....	98
Tabel 4.19 <i>Total Resources</i> PT Bank Mandiri Tbk	101
Tabel 4.20 <i>Total Resources</i> PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia.....	102
Tabel 4.21 <i>Equivalent Depreciation</i> PT Bank Mandiri Tbk	103
Tabel 4.22 <i>Equivalent Depreciation</i> PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia.....	103
Tabel 4.23 <i>Financial Value Added</i> PT Bank Mandiri Tbk.....	104
Tabel 4.24 <i>Financial Value Added</i> PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	107
Tabel 4.25 Hasil Perhitungan Statistik Menggunakan Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah melakukan akuisisi pada PT Bank Mandiri Tbk	109
Tabel 4.26 Hasil Perhitungan Statistik Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah melakukan akuisisi pada PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia.....	110
Tabel 4.27 Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode <i>Economic Value Added</i> Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi Pada PT. Bank Mandiri Tbk.....	112
Tabel 4.28 Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode <i>Economic Value Added</i> Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi Pada PT. Asuransi Jiwa.....	113
Tabel 4.29 Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode <i>Financial Value Added</i> Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi Pada	

PT. Bank Mandiri Tbk.....	114
Tabel 4.30 Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode <i>Financial Value Added</i> Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi Pada PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia.....	115



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Aset Lembaga Keuangan (dalam triliun) Tahun 2013-2014	7
Grafik 4.1 NOPAT, CC dan EVA PT Bank Mandiri Tbk	96
Grafik 4.2 NOPAT, CC dan EVA PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia.....	99
Grafik 4.3 NOPAT, D dan FVA PT Bank Mandiri Tbk	106
Grafik 4.4 NOPAT, D dan FVA PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	108



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Skema Akuisisi.....	35
Gambar 2.2 Kerangka Berfikir	55
Gambar 4.1 Struktur Organisasi PT. Bank Mandiri Tbk.....	74
Gambar 4.2 Struktur Organisasi PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia	79



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Perhitungan EVA PT Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia
- Lampiran 2 : Perhitungan FVA PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia
- Lampiran 3 : Perhitungan SPSS Uji Normalitas dan Uji Paired Sample t-test PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia



ABSTRAK

Pratama, Fahriansyah Yoga 2017.SKRIPSI. Judul : "Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia)"

Pembimbing : Fitriyah, S. Sos. MM

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA)

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran atas kondisi keuangan dan perkembangan suatu perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) adalah bagian dari konsep penilaian kinerja manajemen perusahaan dengan menghasilkan nilai tambah yang diciptakan perusahaan selama periode penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi pada PT Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia menggunakan metode EVA dan FVA pada tahun 2012 hingga tahun 2015.

Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif yaitu menghitung adanya perbedaan nilai EVA dan FVA sebelum dan sesudah melakukan akuisisi kemudian melakukan analisis akan hasil perhitungan. Sedangkan jenis data menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi dalam pengambilan data. Serta alat analisis yang digunakan adalah uji normalitas dan uji beda *Paired Sample Test*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji beda *Paired Sample Test* nilai EVA pada PT Bank Mandiri Tbk tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi sedangkan pada PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia menunjukkan perbedaan yang signifikan. Kemudian nilai FVA pada PT Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa pada PT Bank Mandiri Tbk setelah akuisisi belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan investor namun telah menunjukkan peningkatan nilai tambah finansial bagi perusahaan dan peningkatan kekayaan pemegang saham. Sedangkan pada PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia setelah akuisisi telah mampu meningkatkan nilai tambah ekonomis dan finansial bagi perusahaan dan penyandang dana.

ABSTRACT

Pratama, Fahriansyah Yoga.2017. THESIS Tittle: "The Analysis of Financial Performance Analysis Using Economic Value Added (EVA) and the Financial Value Added (FVA) Before and After Acquisition (Study at PT. Bank Mandiri Tbk and PT. Asuransi Jiwa Indonesia InHealth)"

Advisor : Fitriyah, S. Sos. MM

Keywords : Financial Performance, Economic Value Added (EVA) and Financial Value Added

Financial performance pictures the financial condition and the development of company. *Economic Value Added (EVA)* and *Financial Value Added (FVA)* is a part of concept of financial performance assessment. This research aims to knowing the financial performance before and after an acquisition on PT Bank Mandiri Tbk and PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia use EVA and FVA method started from 2012 until 2015.

This research uses quantitative descriptive approaches. It measures the differences of the result of EVA and FVA before and after the acquisition, then analyze the result of them. The data of this research is seconder, it is gotten from the documentation method. In this research, the tool of analysis is paired sample test.

Based on the result test of hypothesis which is used paired sample test, the result of EVA on PT Bank Mandiri Tbk is not give significant differences, it is different with PT Bank Mandiri Tbk which is give the significant differences. Then, the result of FVA of PT Bank Mandiri Tbk and PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia shows the significant differences with before and after acquisition. In short, although PT Bank Mandiri Tbk do the acquisition, he cannot have an economic value added for the company and the investor, but PT Bank Mandiri Tbk Financial Value Added for the company and stockholder. Meanwhile, PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia after do an acquisition , he an increase the economic value added and Financial Value Added for the company and stockholder.

المستخلص

براتاما، فحرياً شاه يوغا. ٢٠١٧. البحث الجامعي. "تحليل الأداء المالي بطريقة القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والقيمة المالية المضافة (FVA) قبل وبعد الاستحواذ (دراسة في الشركة البنك مانديري ت ب ك والشركة تأمين النفس الصحة إندونيسيا)".

المشرف : فطرية الماجستير

الكلمة الأساسية: الأداء المالي، القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، القيمة المالية المضافة (FVA).

الأداء المالي هو صورة للحالة المالية وتطوير مؤسسة للوصول إلى الغاية. القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والقيمة المالية المضافة (FVA) هما جزءان من مفهوم تقييم الأداء إدارة الشركات لإنتاج زيادة القيمة التي أنشئت خلال فترة الدراسة. هدف هذا البحث لمعرفة الأداء المالي قبل وبعد الاستحواذ في الشركة البنك مانديري ت ب ك والشركة تأمين النفس الصحة إندونيسيا بطريقة EVA وFVA من سنة ٢٠١٢ حتى ٢٠١٥.

نوع هذا البحث هو البحث الكمي بطريقة منهج الوصفي هو يحاسب الفرق في القيمة EVA وFVA قبل وبعد الاستحواذ ثم تحليل لنتائج العمليات الحسابية. أما نوع من البيانات باستخدام البيانات الثانوية بطريقة الوثائق في تناول البيانات. ومع أداة التحليل المستخدمة هو اختبار الحياة الطبيعية و اختبار المختلف اختبار عينة تفرق.

بناء على نتائج اختبار الفرضية باستخدام اختبار المختلف اختبار عينة تفرق على القيمة EVA في الشركة البنك مانديري ت ب ك لا يدل على الفرق المغزى قبل وبعد الاستحواذ أما في الشركة تأمين النفس الصحة إندونيسيا يدل على الفرق المغزى. ثم قيمة FVA في الشركان ذلك يدل على الفرق المغزى قبل وبعد الاستحواذ. وبناء على نتائج البحث تخلص أن في الشركة البنك مانديري ت ب ك بعد الاستحواذ لم يخترع على زيادة القيمة الاقتصادية مضافة للشركات والممول ولكنها أظهرت زيادة في زيادة القيمة المالية للشركات وزيادة قيمة حقوق المساهمين. وفي الشركة تأمين النفس الصحة إندونيسيا بعد الاستحواذ قادرة على زيادة القيمة الاقتصادية والمالية للشركات والممولون.

BAB I

PENDAHULAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan pada dunia usaha semakin lama semakin kompetitif, perusahaan harus dapat mempertahankan eksistensinya di dunia usaha. Untuk dapat bertahan suatu badan usaha baru harus mengambil tindakan, salah satunya adalah tindakan dalam memperluas badan usaha. Dengan semakin banyaknya usaha yang ada dan masuk dalam persaingan yang ada, mengharuskan perusahaan untuk memiliki strategi dalam menghadapi persaingan tersebut agar mampu bertahan dalam pasar yang dimilikinya. Di mana perusahaan adalah bentuk usaha yang menjalankan jenis usaha yang tetap dan terus menerus, yang didirikan, bekerja serta berkedudukan di wilayah negara Republik Indonesia dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba (pasal 1 UU No. 3 tahun 1982).

Banyak strategi yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya yang semua bertujuan untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan tersebut. Salah satu usaha untuk menjadi perusahaan yang besar dan kuat untuk menghadapi persaingan adalah melalui ekspansi (Astria, 2013:2). Merger dan akuisisi adalah salah satu metode untuk melakukan ekspansi usaha, dimana ekspansi tersebut merupakan salah satu bentuk dari restrukturisasi perusahaan, di samping bentuk-bentuk lainnya. Jadi jika pengusaha ingin mengembangkan dan meningkatkan kinerja perusahaan mereka salah satu cara yang dapat ditempuh yaitu dengan metode merger dan akuisisi.

Merger adalah penyerapan dari suatu perusahaan oleh perusahaan lain atau penggabungan usaha pada suatu nama perusahaan dengan salah satu perusahaan. Akuisisi adalah suatu pengambil alihan kepemilikan dan control manajemen oleh satu perusahaan terhadap perusahaan yang lain. Akuisisi berbeda dengan *merger* karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan beroperasi secara independen, tetapi telah terjadi pengalihan pengendalian oleh pihak manajemen. Kegiatan *merger* dan akuisisi di Indonesia sudah mulai berlangsung pada tahun 1970-an (Yudatmoko dan Naim, 2000:794-818) yang perkembangannya terus berlangsung sampai sekarang. Kecenderungan yang terjadi di Indonesia, pola *merger* dan akuisisi lebih banyak dilakukan disebabkan karena pemilik perusahaan lebih nyaman dengan kepemilikan saham pribadi dalam jumlah besar.

Perusahaan dapat memperluas usahanya dalam waktu yang relatif singkat dengan cara merger dan akuisisi tersebut, tidak perlu membesarkan suatu perusahaan dari awal sehingga menjadi perusahaan yang besar, tetapi cukup membeli perusahaan yang sudah besar atau sedang berjalan. Meskipun terkenal dan banyak diterapkan oleh perusahaan besar maupun kecil, banyak merger dan akuisisi yang tidak menghasilkan keuntungan finansial seperti yang diharapkan atau diinginkan oleh perusahaan pengakuisisi. Hal ini menjadi tidak sejalan dengan tujuan utama dari merger dan akuisisi yaitu untuk meningkatkan sinergi perusahaan, dimana sinergi tersebut terkait dengan penciptaan nilai. Karena menurut Fuady (1999:51) pada prinsipnya terdapat tiga motif yang mendorong

sebuah perusahaan melakukan merger dan akuisisi, yaitu motif ekonomi, motif non-ekonomi, dan diversifikasi.

Akuisisi dipandang sebagai suatu strategi yang tentunya diharapkan dapat memberikan dampak atau pengaruh yang positif bagi perusahaan. Sehingga strategi ini akan dinilai sukses jika berdampak positif bagi perusahaan dengan adanya peningkatan. Keberhasilan atas keputusan akuisisi terdapat pada peningkatan nilai perusahaan karena motif suatu perusahaan dalam melakukan akuisisi berbeda-beda sesuai tujuan yang diinginkan. Tujuan dilakukannya akuisisi pada umumnya adalah untuk mendapatkan sinergi atau nilai tambah. Nilai tambah yang dimaksud lebih bersifat jangka panjang dibanding nilai tambah yang hanya bersifat sementara. Fokus dalam penelitian ini adalah adanya keputusan dalam melakukan strategi akuisisi tanpa menyebutkan strategi merger secara mendalam.

Nilai perusahaan dapat berarti peningkatan pasar dan pemasaran, peningkatan teknologi, serta peningkatan keuangan atau finansial dan sebagainya yang menunjang perkembangan perusahaan yang melakukan akuisisi tersebut. Pengaruh atau dampak akibat suatu keputusan manajemen atas akuisisi menjadi suatu hal yang patut untuk diperhatikan. Salah satu indikator dalam menilai suatu keberhasilan keputusan manajemen akuisisi adalah dengan melihat kualitas peningkatan pada kinerja finansial. Dalam mencapai tujuannya, maka perusahaan harus memperhatikan kinerja finansial perusahaan, dimana kinerja keuangan perusahaan akan menggambarkan kondisi keuangan dan perkembangan perusahaan dalam mencapai tujuannya (Fabozzi, 2000: 775). Dari sisi finansial,

hal ini bermakna kemampuan dalam menghasilkan laba perusahaan hasil akuisisi yang lebih besar dari kemampuan laba masing-masing perusahaan sebelum akuisisi.

Strategi persaingan dengan melakukan suatu akuisisi harus dipantau apakah strategi tersebut tepat dan mampu menunjang keberlanjutan perusahaan. Kualitas kinerja keuangan suatu perusahaan sebelum melakukan akuisisi dan setelah melakukan akuisisi. Apabila kualitas kinerja finansial suatu perusahaan meningkat setelah melakukan akuisisi, maka perusahaan tersebut dinilai berhasil. Karena tidak jarang pula perusahaan mengalami penurunan setelah melakukan akuisisi dikarenakan tidak mampu mengelola sumberdaya setelah adanya kebijakan 2 perusahaan menjadi satu kesatuan. Sehingga diperlukan pengukuran keberhasilan pada suatu keputusan manajemen akuisisi sebagai pengaruh dari kebijakan tersebut.

Kinerja merupakan indikator dari baik buruknya keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan terutama dalam hal mengakuisisi perusahaannya. Manajemen dapat berinteraksi dengan lingkungan interen maupun eksteren melalui informasi. Informasi tersebut lebih lanjut dituangkan atau dirangkum dalam laporan keuangan perusahaan. Pengertian lain tentang kinerja Menurut Munawir (2010:30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam

menjalankan kegiatan operasionalnya., Bagi investor informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain.

Penilaian terhadap kualitas keberhasilan perusahaan terhadap strategi akuisisi menggunakan penilaian kinerja finansial perusahaan pada umumnya dengan analisis rasio keuangan. Namun menurut Brigham & Houston (2010: 161) analisis rasio keuangan memiliki keterbatasan yang membutuhkan perhatian dan pertimbangan yang lebih lanjut karena hal ini lebih bermanfaat bagi suatu perusahaan kecil yang memiliki fokus lebih sempit dibandingkan dengan perusahaan besar multidivisional. Dalam hal ini, analisis rasio keuangan belum cukup untuk mengetahui apakah telah terjadi nilai tambah bagi perusahaan yang melakukan strategi akuisisi.

Melihat beberapa keterbatasan tersebut, banyak para ahli pada bidang manajemen keuangan mencoba untuk mencari suatu metode pengukuran kinerja keuangan dengan mampu memasukkan nilai tambah perusahaan didalamnya. Sehingga kemudian ditemukan suatu metode pengukuran kinerja financial dengan menggunakan pengukuran berdasarkan nilai (*value based*). Pengukuran tersebut dijadikan dasar bagi manajemen perusahaan dalam pengendalian modal, pembiayaan, serta dapat menjadi ukur dalam meningkatkan nilai perusahaan.

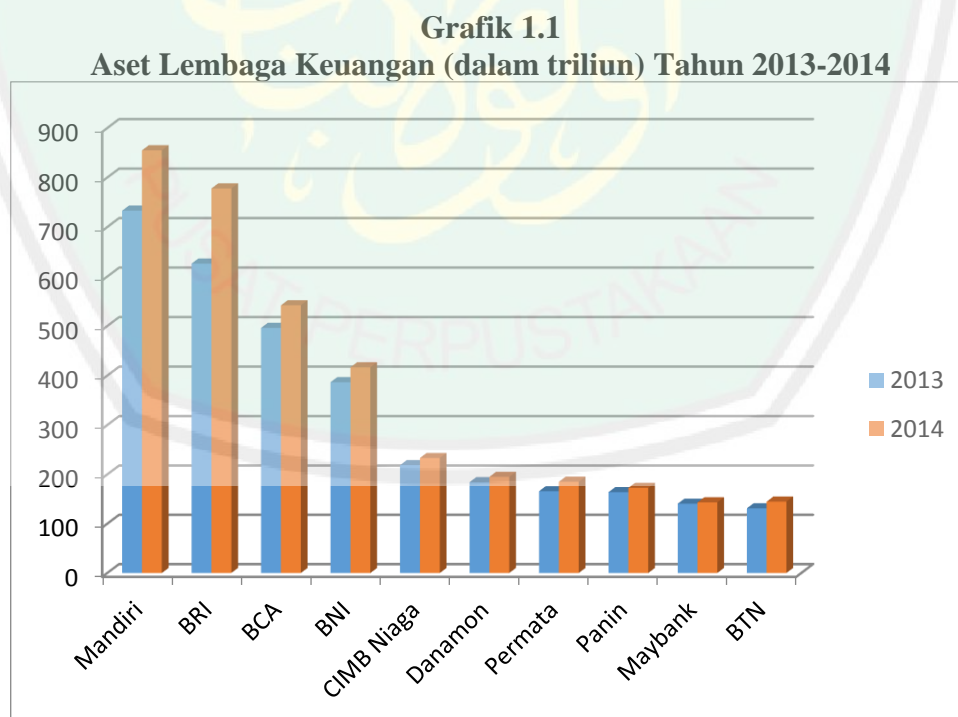
EVA (*Economic Value Added*) adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari satu investasi. Menurut Rudianto (2006: 340), EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang

menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Secara konseptual, metode EVA memberi manfaat yang lebih dibandingkan dengan pengukuran kinerja keuangan tradisional seperti *Return on asset* (ROA), *Earning per share* (EPS) dan rasio lainnya. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan. Penerapan konsep EVA dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan. Penggunaan EVA dapat dijadikan acuan mengingat EVA memberikan informasi dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut.

Agar penilaian keberhasilan akan strategi akuisisi yang telah dilakukan oleh perusahaan lebih lengkap, maka peneliti menambahkan satu lagi metode analisis untuk mengukur kinerja perusahaan yakni dengan pendekatan FVA (*Financial Value Added*) yang merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed asset* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Iramani, 2005: 7). FVA mampu memisahkan keputusan operasi dan keputusan investasi. Sehingga FVA dapat menjelaskan penciptaan nilai dan membuat hal ini tepat untuk menentukan faktor yang bertanggungjawab atas penambahan atau pengurangan nilai (Rodriguez, 2002:9). FVA yang bernilai positif terjadi ketika keuntungan bersih perusahaan dan *penyusutan* dapat mencakup *equivalent depreciation*. Apabila hal

tersebut dapat tercapai, maka perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham karena NPV bernilai positif, sehingga hal tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, peneliti ingin mengambil salah satu akuisisi perusahaan yang dikabarkan menjadi salah satu akuisisi terbesar sektor keuangan yakni PT. Bank Mandiri Tbk (BMRI) yang mengakuisisi PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia. Bank Mandiri menjadi salah satu lembaga keuangan dengan aset terbesar yang dimiliki. Hal ini membuktikan bahwa Bank Mandiri telah mampu mengembangkan sektor usahanya dengan begitu baik dibandingkan para pesaingnya di sektor keuangan. Berikut grafik yang menunjukkan total aset lembaga keuangan di Indonesia:



Sumber: data diolah peneliti

Bank Mandiri memiliki aset terbesar pada tahun 2014 diantara lembaga keuangan lain di Indonesia yakni dengan aset mencapai Rp 855 triliun yang naik

dibanding periode sama tahun 2013 yang mencapai Rp 733,1 triliun. Kemudian disusul oleh Bank BRI dengan total aset konsolidasi bank termasuk anak usahanya mencapai Rp 778,2 triliun. Serta peringkat ketiga diduduki oleh Bank Central Asia (BCA) yang membukukan aset senilai Rp 541,984 triliun.

Bank Mandiri Tbk sebagai bank terbesar di Indonesia dalam hal aset pada akhir tahun 2013 mendapatkan tantangan baru yakni secara aset bank tersebut akan dilampaui oleh salah satu pesaingnya yakni Bank Rakyat Indonesia Tbk. Untuk itu Bank Mandiri perlu melakukan langkah-langkah strategis untuk tetap mempertahankan predikat sebagai bank terbesar. Salah satu langkah yang dilakukan ialah penjajahan untuk akuisisi. Langkah akuisisi pada PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia akan menjadi suatu langkah strategis Bank Mandiri dalam mengembangkan perusahaannya. Bank Mandiri ingin menciptakan nilai, sedangkan nilai dari aset tergantung dari risiko sistematisnya, dan risiko sistematis tidak langsung dipengaruhi oleh diversifikasi oleh karena itu pemegang saham bisa mendapatkan semua diversifikasi yang mereka inginkan dengan membeli saham dalam perusahaan yang berbeda, agar tetap menjadi bank terbesar di Indonesia.

PT Bank Mandiri Tbk melebarkan sayapnya kepada layanan asuransi masyarakat yang dewasa ini akan terus mengalami peningkatan, karena akan semakin banyak PNS, pegawai swasta, pekerja dan masyarakat yang membutuhkan jasa layanan asuransi sebagai benteng keselamatan jiwanya. Sehingga hal ini menjadi suatu kesempatan bagus bagi PT Bank Mandiri Tbk untuk mengembangkan perusahaan anaknya. Perbankan berkolaborasi dengan

asuransi yang merupakan sektor keuangan non bank akan menjadi suatu kesempatan besar untuk meningkatkan pada sektor keuangan yang juga menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi Negara. Diberlakukannya program Jaminan Kesehatan Nasional oleh Pemerintah pada tahun 2014 telah mengubah tatanan industri asuransi di Indonesia. Tidak sedikit perusahaan di Indonesia yang akhirnya memercayakan perlindungan kesehatan pegawai mereka kepada program pemerintah tersebut. Meski begitu, dari segi bisnis Mandiri Inhealth tidak merasa terancam dengan kebijakan tersebut. Sebagai perusahaan asuransi pertama yang telah mengimplemantasikan skema Coordination of Benefit (COB) melalui produk Inhealth Managed Care, kami justru dapat menjadi mitra andalan bagi perusahaan yang ingin memberikan perlindungan kesehatan terbaik untuk pegawainya. Hal ini juga didukung oleh riwayat bahwa PT Asuransi Jiwa In Health Indonesia merupakan anak perusahaan PT Askes sehingga terdapat sinergi yang menguntungkan dengan penguasaan 40% pasar asuransi di Indonesia (www.inhealth.co.id).

PT. Bank Mandiri Tbk (BMRI) mengakuisisi total 80% saham PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia yang merupakan anak perusahaan milik PT Askes (Persero) dalam menyediakan jasa layanan asuransi kepada masyarakat. Akuisisi yang dilakukan oleh PT Bank Mandiri Tbk kepada PT Asuransi Jiwa In Health Indonesia bernilai 1,7 Triliun. Akuisisi dilaksanakan pada 2 tahap yakni tahap pertama terlaksana pada tanggal 23 desember 2013 dengan susunan Bank Mandiri memiliki 60% saham Inhealth. Kimia Farma dan Jasindo masing-masing memiliki 10% saham, sementara PT Askes akan memiliki 20% saham di InHealth.

Kemudian untuk tahap kedua dilaksanakan pada setelah masa transisi Askes menjadi BPJS kesehatan selesai sehingga PT Askes akan bersedia memberikan 20% sahamnya kepada Bank Mandiri. Tahap kedua dilaksanakan pada tanggal 27 Februari 2014 dengan susunan Bank Mandiri memiliki 80% saham Inhealth. Kimia Farma dan Jasindo masing-masing memiliki 10% saham (Bisnis.com 27/2/2014).

Penelitian mengenai pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan di Indonesia diantaranya yang dilakukan oleh Lesmana (2012) tentang Perbedaan Kinerja Keuangan dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi dibanding dengan sebelum akuisisi pada perusahaan pengakuisisi dan diakuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dan *abnormal return* dinyatakan tidak ada peningkatan yang signifikan, namun kinerja keuangan dan *abnormal return* sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi. Kinerja keuangan dan *abnormal return* pada perusahaan diakuisisi dinyatakan dengan tidak ada peningkatan yang signifikan, namun kinerja keuangan dan *abnormal return* sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi.

Aisah (2010) berjudul Perbedaan kinerja keuangan dan harga saham perusahaan yang listing di BEI sebelum dan sesudah akuisis pada tahun 2003-2005. Penelitian ini bertujuan untuk menilai perbedaan kinerja keuangan (current ratio, debt to equity ratio, dan return on investment) dan harga saham perusahaan

yang listing di BEI sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2003-2005. Dari hasil penelitian terbukti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan baik sebelum akuisisi maupun sesudah akuisisi sehingga nilai tambah yang diinginkan perusahaan belum tercapai. Demikian juga dengan harga saham yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum akuisisi dengan harga saham sesudah akuisisi.

Kemudian penelitian oleh Nafili (2008) tentang Analisis strategi merger dan akuisisi yang dilakukan Schlumberger melalui pendekatan value-based management. Penelitian ini menganalisis strategi merger dan akuisisi pada salah satu perusahaan dalam industri jasa perminyakan dan gas (oil field services and gas) telah dilakukan. Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan penilaian atas keberhasilan strategi merger dan akuisisi yang dilakukan Schlumberger melalui pendekatan VBM yakni analisis rasio keuangan, return to shareholder dan economic value added (EVA) dan market value added (MVA) pada sebelum dan sesudah strategi dilakukan. Hasil yang diperoleh adalah adanya kecenderungan peningkatan kinerja berdasarkan rasio keuangan terutama pada rasio profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas, peningkatan nilai EVA perusahaan, dan nilai MVA yang positif setelah diterapkannya strategi ini. Dengan demikian perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham melalui implementasi strategi merger dan akuisisi.

Berdasarkan latar belakang diatas serta beberapa penelitian yang telah ada, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian menyangkut pada kebijakan

manajemen pada akuisisi namun kemudian menganalisis keberhasilan terhadap kebijakan tersebut dengan menggunakan beberapa analisis kinerja perusahaan yang terfokus pada kinerja financial yang mampu menggambarkan keberhasilan perusahaan untuk mencapai tujuan perkembangan perusahaan. Metode analisis kinerja financial yang digunakan adalah metode EVA (*Economic Value Added*) dan FVA (*Financial Value Added*). Penelitian ini dituliskan dalam skripsi yang berjudul “**Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Periode 2012-2015)**”.

1.1 Rumusan Masalah

Penelitian ini berusaha menjawab pertanyaan yang timbul pada keberhasilan dengan adanya keputusan akuisisi yang dilakukan oleh PT. Bank Mandiri Tbk pada PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia. Sehingga rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT Bank Mandiri Tbk. dan PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia Tahun 2012-2015 menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*) sebelum dan setelah akuisisi ?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan PT Bank Mandiri Tbk. dan PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia Tahun 2012-2015 menggunakan metode FVA (*Financial Value Added*) sebelum dan setelah akuisisi ?

1.2 Tujuan Penelitian

- 1 Untuk mengetahui kinerja keuangan PT Bank Mandiri Tbk. dan PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia Tahun 2012-2015 menggunakan metode EVA (*Economic Value Added*) sebelum dan setelah akuisisi.
- 2 Untuk mengetahui kinerja keuangan PT Bank Mandiri Tbk. dan PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia Tahun 2012-2015 menggunakan FVA (*Financial Value Added*) sebelum dan setelah akuisisi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat membantu perusahaan dan para investor sebagai suatu alat bantu pengendalian bagi kinerja manajemen dan dapat dimanfaatkan oleh pihak intern untuk menyusun target, budget, koordinasi, evaluasi hasil pelaksanaan operasi perusahaan dan dasar pengambilan keputusan.

1. Bagi Akademis

Memberi kontribusi sebagai sarana pemikiran dalam rangka memperkaya pengetahuan dibidang akuntansi dan manajmene keuangan.

2. Bagi para peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperkuat penelitian sebelumnya dan memotivasi penelitian-penelitian selanjutnya terutama mengenai pengukuran kinerja dengan metode EVA dan FVA

3. Bagi Perusahaan dan pemegang saham

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi pihak manajemen dan para investor sebagai dasar pertimbangan terkait masalah

keuntungan perusahaan yang dapat memberitahukan pengembalian ekuitas saham dan nilai tambah ekonomi.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian yang dilakukan terfokus kepada PT. Bank Mandiri Tbk. (BMRI) yang melakukan akuisisi terhadap PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia. Adapun metode atau analisis yang digunakan adalah dengan metode EVA (*Economic Value Added*) dan FVA (*Financial Value Added*) tanpa melihat pada banyak metode lainnya. Kemudian data yang digunakan mencakup laporan keuangan pada periode 2012-2015.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Al Qomaria (2014) “Analisis Kinerja Bank Sebelum dan Sesudah Merger & Akuisisi dengan Metode Economic Value Added dan Market Value Added (Studi Kasus pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Periode 2009- 2012)”. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengevaluasi kinerja Bank BRI di 2009-2012, sebelum dan sesudah aktivitas akuisisi mereka melalui Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) metode. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari bank yang melakukan merger dan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia) di 2009-2012 dengan sampel BRI Bank. Penelitian ini menggunakan Economic Value Added (EVA) Dan Nilai Pasar (MVA) sebagai indikator pengukuran kinerja. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Bank BRI mencapai kinerja keuangan tidak cukup baik yang diukur melalui EVA; namun bank memiliki kinerja yang baik ketika dievaluasi oleh MVA nya sebelum dan setelah aktivitas akuisisi.

Penelitian Widjani (2014) yang berjudul Analisis Pengukuran Tingkat Kinerja Keuangan dengan Penerapan Metode *Economic Value Added* dan *Dupont System* Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada PT Astra International Tbk dan PT Indomobil Sukses International Tbk). Penelitian ini menggunakan metode EVA dan Dupont untuk mengetahui nilai tambah ekonomis dan tingkat profitabilitas. Jenis penelitian ini kuantitatif deskriptif dan menggunakan uji.

paired sample test pada PT Astra International Tbk dan PT Indomobil Sukses International Tbk periode 2007-2012. Hasil penelitian pada PT Astra International Tbk menunjukkan bahwa dengan metode EVA terdapat hasil positif dan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan pada metode dupont mengalami fluktuasi kenaikan dan penurunan namun masih mampu memberikan keuntungan dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Kemudian pada PT Indomobil Sukses International Tbk menunjukkan bahwa dengan metode EVA terdapat hasil positif dan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi begitupula pada metode dupont memperoleh hasil positif dan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.

Kemudian penelitian oleh Prasetyo (2012) dengan judul Evaluasi Merger Dan Akuisisi Pt Bat Indonesia Tbk (Bati) Terhadap Pt Bentoel Internasional Investama Tbk Tbk (RMBA). Pada penelitian ini evaluasi keberhasilan merger dan akuisisi yang terbagi menjadi empat tahap yaitu: evaluasi nilai ekuitas perusahaan untuk mengetahui nilai intrinsik sebagai harga wajar saham RMBA pada saat akuisisi, evaluasi reaksi pasar untuk mengetahui dampak akuisisi bagi nilai ekuitas di pasar modal, evaluasi kinerja keuangan dengan menggunakan laporan keuangan dan rasio keuangan, serta evaluasi nilai tambah didasarkan pada nilai Market Value Added (MVA) dan Economic Value Added (EVA). Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa harga pembelian dan harga wajar saham dapat diterima, kemudian evaluasi reaksi pasar selama dua tahun setelah merger dan akuisisi, rata – rata harga saham di pasar masih berada dibawah harga akuisisi, pada evaluasi kinerja keuangan terdapat beberapa rasio yang membaik setelah merger seperti rasio manajemen aktiva, rasio hutang dan rasio pasar

namun pada rasio likuiditas dan rasio profitabilitas mengalami penurunan. Serta paada evaluasi nilai tambah didasarkan pada Market Value Added (MVA) dan Economic Value Added (EVA), nilai dari MVA dan EVA senantiasa mengalami kenaikan dari periode sebelum merger pada tahun 2007 dan 2008 menuju periode setelah merger 2009 dan 2010.

Lesmana (2012) tentang Perbedaan Kinerja Keuangan dan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi dibanding dengan sebelum akuisisi pada perusahaan pengakuisisi dan diakuisisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dan *abnormal return* dinyatakan tidak ada peningkatan yang signifikan, namun kinerja keuangan dan *abnormal return* sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi. Kinerja keuangan dan *abnormal return* pada perusahaan diakuisisi dinyatakan dengan tidak ada peningkatan yang signifikan, namun kinerja keuangan dan *abnormal return* sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi.

Aisah (2010) berjudul Perbedaan kinerja keuangan dan harga saham perusahaan yang listing di BEI sebelum dan sesudah akuisis pada tahun 2003-2005. Penelitian ini bertujuan untuk menilai perbedaan kinerja keuangan (current ratio, debt to equity ratio, dan return on investment) dan harga saham perusahaan yang listing di BEI sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada tahun 2003-2005. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan T-Test Paired Two Sample for Mean dan Wilcoxon Signed Rank Test. Dari hasil penelitian terbukti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan baik

sebelum akuisisi maupun sesudah akuisisi sehingga nilai tambah yang diinginkan perusahaan belum tercapai. Demikian juga dengan harga saham yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum akuisisi dengan harga saham sesudah akuisisi.

Kemudian penelitian oleh Nafili, (2008) tentang Analisis strategi merger dan akuisisi yang dilakukan Schlum merger melalui pendekatan value-based management. Penelitian ini menganalisis strategi merger dan akuisisi pada salah satu perusahaan dalam industri jasa perminyakan dan gas (oil field services and gas) telah dilakukan. Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan penilaian atas keberhasilan strategi merger dan akuisisi yang dilakukan Schlumberger melalui pendekatan VBM yakni analisis rasio keuangan, return to shareholder dan economic value added (EVA) dan market value added (MVA) pada sebelum dan sesudah strategi dilakukan. Hasil yang diperoleh adalah adanya kecenderungan peningkatan kinerja berdasarkan rasio keuangan terutama pada rasio profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas, peningkatan nilai EVA perusahaan, dan nilai MVA yang positif setelah diterapkannya strategi ini. Dengan demikian perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham melalui implementasi strategi merger dan akuisisi.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian (Tahun)	Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Al Qomaria, Rahma (2014)	Analisis Kinerja Bank Sebelum dan Sesudah Merger & Akuisisi dengan Metode <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> (Studi Kasus pada PT Bank Rakyat Indonesia Tbk Periode 2009- 2012)”	<i>Economic Value Added</i> (EVA) Dan <i>Market Value Added</i> (MVA)	Paired Simple t-Test	Bank BRI mencapai kinerja keuangan tidak cukup baik yang diukur melalui EVA; namun bank memiliki kinerja yang baik ketika dievaluasi oleh MVA nya sebelum dan setelah aktivitas akuisisi.
2	Widjani, M Dzikri (2014)	Analisis Pengukuran Tingkat Kinerja Keuangan dengan Penerapan Metode <i>Economic Value Added</i> dan <i>Dupont System</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada PT Astra International Tbk dan PT Indomobil Sukses International Tbk)	<i>Economic Value Added</i> (EVA) Dan <i>Dupont System</i>	Paired Simple t-Test	PT. Bank Muamalat Indonesia tahun 2010 sampai tahun 2013 telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomis dan financial bagi perusahaan. Nilai EVA dan FVA Bank Muamalat Indonesia positif dan cenderung naik. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan menggunakan EVA dan FVA.

3	Prasetyo, Dinar Ari (2012)	Evaluasi Merger Dan Akuisisi PTBat Indonesia Tbk (Bati) Terhadap Pt Bentoe! Internasional Investama Tbk (RMBA)	<i>Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA)</i>	Paired Simple t-Test	Paada evaluasi nilai tambah didasarkan pada Market Value Added (MVA) dan Economic Value Added (EVA), nilai dari MVA dan EVA senantiasa mengalami kenaikan dari periode sebelum merger pada tahun 2007 dan 2008 menuju periode setelah merger 2009 dan 2010.
4	Lesmana, Fuji Jaya (2012)	Perbedaan Kinerja Keuangan dan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI.	Anormal Return	Paired Sample t-Test	Kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi dan <i>abnormal return</i> dinyatakan tidak ada peningkatan yang signifikan, kinerja keuangan dan <i>abnormal return</i> sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi. Kinerja perusahaan dan <i>abnormal return</i> pada tidak ada peningkatan yang signifikan, kinerja keuangan dan <i>abnormal return</i> sesudah akuisisi lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja keuangan sebelum akuisisi.

5	Aisah, Nur (2010)	Perbedaan kinerja keuangan dan harga saham perusahaan yang listing di BEI sebelum dan sesudah akuisisi pada tahun 2003-2005	Current ratio, debt to equity ratio, dan return on investment	T-Test Paired Two Sample for Mean dan Wilcoxon Signed Rank Test	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan baik sebelum akuisisi maupun sesudah akuisisi sehingga nilai tambah yang diinginkan perusahaan belum tercapai.
6	Nafili, Faisal (2008)	Analisis strategi merger dan akuisisi yang dilakukan Schlum merger melalui pendekatan value-based management	Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA)	Paired Sample t-Test	Adanya peningkatan kinerja berdasarkan rasio keuangan terutama pada rasio profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas, peningkatan nilai EVA perusahaan, dan nilai MVA yang positif setelah diterapkannya strategi ini. Perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham melalui implementasi strategi merger dan akuisisi.

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang

No	Penelitian (Tahun)	Persamaan	Perbedaan
1	Al Qomaria, Rahma (2014)	Menggunakan metode EVA dan menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Metode pada penelitian terdahulu menggunakan <i>Market Value Added (MVA)</i> sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan <i>Financial Value Added (FVA)</i> - Pada penelitian terdahulu menggunakan populasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan akuisisi tahun 2009-2012. Sedangkan pada penelitian ini mengacu pada dua perusahaan yang melakukan akuisisi pada tahun 2014.
2	Widjani, M Dzikri (2014)	Menggunakan metode EVA dan menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Metode pada penelitian terdahulu menggunakan <i>Dupont System</i> sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan <i>Financial Value Added (FVA)</i> sebelum dan sesudah akuisisi - Penelitian terdahulu mengacu pada dua perusahaan PT Astra International Tbk dan PT. Indomobil Sukses International Tbk tahun 2010-2013. Sedangkan penelitian

			ini pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia tahun 2012-2015
3	Prasetyo (2012)	Menggunakan metode EVA dan menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Metode pada penelitian terdahulu menggunakan <i>Market Value Added (MVA)</i> sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan <i>Financial Value Added (FVA)</i> - Penelitian terdahulu mengacu pada dua perusahaan PT Bat (Bati) dan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk tahun 2007-2010. Sedangkan penelitian ini pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia tahun 2012-2015.
4	Lesmana (2012)	Menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Periode pada penelitian menganalisis <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan penelitian ini menganalisis menggunakan metode EVA dan FVA sebelum dan sesudah akuisisi

5	Aisah (2010)	Menilai Kinerja Keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi	<ul style="list-style-type: none"> - Penelitian terdahulu menggunakan <i>current ratio</i>, <i>debt to equity ratio</i>, dan <i>return on investmen</i>. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan metode <i>Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Financial Value Added (FVA)</i> - Penelitian terdahulu menggunakan uji T-Test Paired Two Sample for Mean dan Wilcoxon Signed Rank Test sedangkan penelitian ini menambahkan uji <i>paired simple t-test</i>.
6	Nafili (2008)	Menggunakan metode EVA dan menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Metode pada penelitian terdahulu menggunakan analisis rasio keuangan rasio profitabilitas, solvabilitas, dan rasio aktivitas dengan menggunakan <i>Market Value Added (MVA)</i> sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan <i>Financial Value Added (FVA)</i>.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Laporan Keuangan

2.2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan dapat dipahami sebagai bentuk pencatatan keuangan secara sistematis dan metodologis tentang posisi keuangan maupun hasil operasi keuangan perusahaan pada suatu periode waktu tertentu (Abdullah, 2003: 106). Menurut Kasmir (2010: 7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (laporan laba rugi). Laporan keuangan biasanya dibuat per periode yakni tiga bulan atau enam bulan digunakan sebagai kepentingan internal perusahaan dan satu tahun untuk kepentingan yang lebih luas baik pihak internal maupun pihak eksternal.

2.2.1.2 Pos-Pos Laporan Keuangan

Laporan Keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan dalam suatu periode yang dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti:

- a. Neraca, yakni laporan menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (hutang), dan modal (ekuitas) perusahaan pada usatu periode tertentu.
- b. Laporan laba rugi yakni menunjukkan kondisi usaha dalam suatu periode tertentu artinya harus dibuat siklus operasi tertentu atau periode tertentu guna mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan untuk mengetahui keadaan laba atau rugi.
- c. Laporan perubahan modal yakni menggambarkan jumlah modal yang dimiliki saat ini dan perubahan modal serta sebab-sebab perubahannya.

d. Laporan kas

Menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar di perusahaan. Arus kas masuk dari pendapatan, pinjaman dari pihak lain. Arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan.

e. Laporan catatan atas laporan keuangan, yakni merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan atau keterangan dalam penyajiannya.

2.2.1.3 Pihak-Pihak Dalam Laporan Keuangan

Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan (Kasmir,2010:19):

- a. Pemilik, laporan tersebut digunakan untuk melihat kondisi dan posisi perusahaan. Melihat perkembangan dan kemajuan dan menilai kinerja manajemen atas target yang telah ditetapkan.
- b. Manajemen, sebagai pembuat laporan keuangan juga memiliki arti tertentu dan sebagai cermin kinerja mereka pada satu periode.
- c. Kreditor, yakni merupakan pihak pemberi dana seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Kepentingan pihak kreditor adalah dalam hal memberi pinjaman atau pinjaman yang telah berjalan sebelumnya. Prinsip kehati-hatian dalam menyalurkan dana (pinjaman) kepada perusahaan sangat diperlukan.
- d. Pemerintah, melalui Departemen Keuangan mewajibkan setiap perusahaan untuk menyusun dan melaporkan keuangan perusahaan secara periodik dalam menilai kejujuran dan keadaan keuangan.

- e. Investor, yakni pihak yang menanamkan dana di suatu perusahaan. Dasar pertimbangan investor adalah dari laporan keuangan yang di sajikan perusahaan yang akan di tanamkannya.

2.2.1.4 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan dari analisa keuangan (Munawir, 2002: 31) adalah untuk memperoleh informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan perusahaan dan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Menurut Standar Akuntansi Keuangan No. 1 Tahun 2012, tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan yang disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun, tidak menyediakan semua informasi yang dibutuhkan dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum hanya menggambarkan kejadian di masa lalu dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan.
- c. Laporan keuangan menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipegang.

2.2.1.5 Laporan Keuangan dalam Perspektif Islam

Laporan keuangan menurut islam adalah produk atau hasil dari suatu proses akuntansi. Inilah yang merupakan wujud jasa dari profesi akuntan.

Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan atau sebagai laporan pertanggungjawaban manajemen atas perusahaan (Harahap, 1992: 38). Masyarakat menganggap bahwa sistem akuntansi muncul pada peradaban barat, namun anjuran dalam pembukuan telah dianjurkan sejak zaman rasululloh saw masih hidup. Hal ini telah ada dalam Al-Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 282, yakni sebagai berikut :

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِن كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِن لَّمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَن تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْأَمُوا أَن تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ذَٰلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَن تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِن تَفَعَّلُوا فإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿٢٨٢﴾

Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang ditulis itu), dan hendaklah ia bertaqwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaanya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka

hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tidak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu diperdagangkan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.

Dari ayat diatas, telah disebutkan bahwa Allah menganjurkan melakukan pencatatan atas kegiatan muamalah yang dilakukan untuk mencapai tujuan menjaga kebenaran, keadilan antara kedua pihak yang bersangkutan. Pencatatan dapat mencegah adanya kezaliman ataupun kebatilan yang dapat terjadi. Adapun makna Islam dalam kewajiban mencari pencatatan (Harahap, 1992: 4) sebagai berikut:

1. Menjadi bukti telah melakukan transaksi muamalah sebagai dasar dalam menyelesaikan masalah yang mungkin terjadi.
2. Menjaga agar tidak terjadi manipulasi, ataupun penipuan baik dalam transaksi maupun hasil dari transaksi (laba).

2.2.2 Kinerja Keuangan

2.2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja (*performance*) dalam kamus akuntansi adalah kuantifikasi dari keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode tertentu. Menurut Munawir (2010:30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara

dasar penilaian kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Kinerja menunjukkan sesuatu yang berhubungan dengan kekuatan serta kelemahan suatu perusahaan.

Kinerja keuangan bank merupakan gambaran kondisi keuangan bank pada suatu periode tertentu baik mencakup aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Kinerja menunjukkan sesuatu yang berhubungan dengan kekuatan serta kelemahan suatu perusahaan. Kinerja bank ini merupakan ukuran keberhasilan bagi direksi bank tersebut sehingga apabila kinerja itu buruk bukan tidak mungkin para direksi akan diganti. Kinerja ini juga merupakan pedoman hal-hal apa saja yang perlu diperbaiki dan bagaimana cara memperbaikinya (Kasmir, 2011:273). Untuk mengukur kinerja keuangan dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Cara yang digunakan dalam melakukan penilaian kinerja keuangan yang telah banyak digunakan adalah rasio keuangan. Namun, dalam penggunaan rasio keuangan ini terdapat beberapa kelemahan sehingga dilakukan pengembangan penilaian kinerja keuangan yakni menggunakan metode yang berbasis nilai (*value*). Beberapa penilaian yang berbasis nilai (*value*) adalah EVA (*Economic Value Added*) dan FVA (*Financial Value Added*) dan sebagainya.

2.2.2.2 Manfaat Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja merupakan suatu yang penting di dalam proses perencanaan dan pengendalian. Melalui pengukuran kinerja, perusahaan dapat

melakukan perencanaan serta memilih strategi yang dilaksanakan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Menurut Ulum (2005:277), penilaian kinerja dimanfaatkan manajemen untuk :

- a. Memberikan pemahaman mengenai ukuran yang digunakan dalam menilai kinerja manajemen
- b. Menunjukkan arah pencapaian target kinerja yang telah ditetapkan
- c. Memonitoring dan mengevaluasi kinerja dengan membandingkan skema kerja dan pelaksanaannya
- d. Membantu mengungkap dan memecahkan masalah yang ada
- e. Membantu memahami proses kegiatan instansi pemerintah
- f. Memastikan bahwa pengambilan keputusan dilakukan secara obyektif

2.2.2.3 Tujuan Penilaian Kinerja

Menurut Munawir (2000: 31), tujuan dari penilaian kinerja perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang ditagih
- b. Untuk mengetahui tingkat *leverage* suatu perusahaan yaitu kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan bila perusahaan terkena likuiditas baik jangka panjang maupun jangka pendek
- c. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu
- d. Untuk mengetahui stabilitas usaha perusahaan yaitu kemampuan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya

termasuk kemampuan perusahaan membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

2.2.2.4 Prosedur Analisis Kinerja Keuangan

Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap keuangan suatu perusahaan menyangkut review data, menghitung, mengukur, menginterpretasikan, dan memberi solusi terhadap kondisi keuangan yang kurang baik pada periode tertentu. Dengan demikian, prosedur analisis meliputi tahapan sebagai berikut (Jumingan, 2006: 240):

a. Riviw Data

Yakni aktivitas penyesuaian data laporan keuangan terhadap berbagai hal, baik sifat atau jenis perusahaan yang melaporkan maupun system akuntansi yang berlaku.

b. Menghitung

Dengan menggunakan berbagai metode dan teknik analisis dilakukan perhitungan baik metode perbandingan, presentase, perkomponen, analisis rasio, dan lain-lain sesuai tujuan analisis.

c. Mengukur atau Membandingkan

Langkah ini diperlukan guna mengetahui kondisi hasil perhitungan perbandingan atau mengukur sudah dalam kondisi sangat baik, baik, sedang, kurang baik dan lain-lain. Dengan metode ini perusahaan akan mengetahui hasil yang dicapai apakah mengalami kemajuan atau kemunduran.

d. Menginterpretasikan

Interpretasi merupakan inti dari proses analisis sebagai perpaduan antara hasil perbandingan/pengukuran dengan kaidah teoritis yang berlaku. Hasil interpretasi mencerminkan keberhasilan maupun permasalahan apa yang dicapai perusahaan dalam pengelolaan keuangan.

e. Solusi

Setelah perusahaan telah mampu mengetahui permasalahan yang ada dalam kinerja keuangan, maka perusahaan akan mampu menempuh solusi yang tepat.

2.2.2.5 Kinerja Keuangan dalam Perspektif Islam

Kinerja dalam pandangan Islam adalah orang yang bekerja yang menyumbangkan jiwa dan tenaganya untuk kebaikan diri, keluarga, masyarakat dan instansi/perusahaan. Allah akan mencintai umatnya yang senantiasa melakukan kinerja dengan baik. Seperti yang ada pada hadits dibawah ini:

إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ إِذَا عَمَلَ أَحَدُكُمْ الْعَمَلَ أَنْ يَتَّقَنَهُ (رواه الطبران)

Artinya: "Sesungguhnya Allah sangat mencintai jika seseorang melakukan suatu pekerjaan yang dilakukannya dengan Itqan/semurna."(HR. Thabrani:283).

Kinerja merupakan tolok ukur untuk dapat dikatakan bahwa suatu aktivitas berjalan sesuai dengan rencana atau tidak. Al-Qur'an juga telah memberikan penekanan yang lebih terhadap kinerja. Hal ini dijelaskan dalam QS An-Najm ayat 39-43 yang berbunyi:

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى ﴿٣٦﴾ وَأَنْ سَعْيُهُ سَوْفَ يُرَى ﴿٣٧﴾ ثُمَّ يُجْزَاهُ الْجَزَاءَ
الْأَوْفَى ﴿٣٨﴾ وَأَنْ إِلَىٰ رَبِّكَ الْمُنْتَهَىٰ ﴿٣٩﴾ وَأَنَّهُ هُوَ أَضْحَكَ وَأَبْكَى ﴿٤٠﴾

Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah diusahakannya, dan bahwasanya usaha itu kelak akan diperhatikan (kepadanya), kemudian akan diberi balasan kepadanya dengan balasan yang paling sempurna, dan bahwasanya kepada Tuhanmulah kesudahan (segala sesuatu), dan bahwasanya Dialah yang menjadikan orang tertawa dan menangis.

Diriwayatkan dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa satu-satunya cara untuk mendapatkan sesuatu ialah melalui kerja keras. Segala hasil yang diinginkan tergantung pada usaha. Sehingga perlu dilakukan penilain atas usaha yang dilakukan dalam mencapai tujuan. Prinsip tersebut diperjelas lagi dalam surat An-Nisaa' ayat 32, melalui firman Allah:

وَلَا تَتَمَنَّوْا مَا فَضَّلَ اللَّهُ بِهِ بَعْضَكُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ لِّلرِّجَالِ نَصِيبٌ مِّمَّا اكْتَسَبُوا
وَلِلنِّسَاءِ نَصِيبٌ مِّمَّا اكْتَسَبْنَ وَسَأَلُوا اللَّهَ مِن فَضْلِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُلِّ شَيْءٍ
عَلِيمًا ﴿٣٢﴾

Dan janganlah kamu terharap-harap (ingin mendapat) limpah kurnia yang Allah telah berikan kepada sebahagian dari kamu (untuk menjadikan mereka) melebihi sebagian yang lain (tentang harta benda, ilmu pengetahuan atau pangkat kebesaran). (Kerana telah tetap) orang-orang lelaki ada bahagian dari apa yang mereka usahakan (maka berusaha kamu) dan pohonkanlah kepada Allah akan limpah Kurniannya. Sesungguhnya Allah senantiasa Mengetahui akan tiap-tiap sesuatu.

2.2.3 Akuisisi

2.2.3.1 Pengertian Akuisisi

Akuisisi merupakan salah satu bentuk pengambil-alihan (Husnan, 2002:78). Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 Paragraf 08 Tahun 1999 menyatakan "Penggabungan usaha adalah

pernyataan dua atau lebih perusahaan terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan perusahaan lain atau memperoleh kendali atas aktiva dan operasi perusahaan. Akuisisi adalah penguasaan sebagian saham dari perusahaan subsidiari, melalui pembelian saham hak suara perusahaan subsidiari dalam jumlah material (lebih dari 50%). Akuisisi sering juga disebut investasi peranan modal. Jadi, akuisisi dapat disimpulkan sebagai pengambilalihan kepemilikan suatu perusahaan oleh perusahaan lain yang dilakukan dengan cara membeli sebagian atau seluruh saham perusahaan dimana perusahaan yang diambilalih tetap memiliki hukum sendiri dan dengan maksud untuk pertumbuhan usaha.

Gambar 2.1
Skema Akuisisi



Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari gambar ilustrasi akuisisi tersebut sebagai contoh, misal perusahaan A akan mengakuisisi perusahaan B dengan menggunakan pembelian saham atau asset perusahaan. Kemudian kedua perusahaan akan tetap ada yang mana perusahaan A akan mengambilalih perusahaan B atau dijadikan anak perusahaan oleh perusahaan A.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan dan penampilan finansial perubahan yang praktis membesar dan meningkat pada laporan

konsolidasi pasca akuisisi yang didasari pada motivasi mencapai sinergi. Dimana manfaat ekstra sinergi ini tidak bisa diperoleh seandainya perusahaan tersebut bekerja secara terpisah, dan untuk ekspansi bisnis dimana nantinya diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan terutama bagi perusahaan yang listed di Bursa Saham.

Di dalam proses akuisisi, secara jangka pendek dapat menguntungkan pihak yang diakuisisi (perusahaan target). Tindakan akuisisi ini mempunyai penyelamatan perusahaan target yang bersifat jangka pendek, ada yang memperkuat bisnis inti *acquirer* atau semata-mata sebagai diversifikasi usaha yang nilainya menguntungkan. Bila akuisisi dilakukan diantara perusahaan dalam naungan satu grup sendiri, maka disebut akuisisi internal (*internal acquisition*).

Merger dan akuisisi umumnya berdampak pada kinerja perusahaan, baik kinerja operasional berupa profitabilitas, maupun kinerja saham yang dapat berupa *return*. Dampak merger dan akuisisi terhadap kedua jenis kinerja tersebut mungkin saja negatif maupun positif mungkin dalam jangka pendek atau jangka panjang. Di dalam jangka pendek, dampak merger dan akuisisi terhadap perusahaan yang terlibat dalam transaksi merger dan akuisisi, maupun yang tidak terlibat dalam transaksi tersebut berlangsung tidak hanya disekitar pengumuman, tetapi juga disekitar penyelesaian merger dan akuisisi.

Menurut Tampubolon, Manahan P. (2005: 200) ada beberapa alasan yang menyebabkan perusahaan untuk melakukan transaksi akuisisi yaitu :

a. Sinergi

Tampubolon, Manahan P. mengemukakan bahwa sinergi dapat terjadi dalam dua hal, yaitu sinergi operasional dan sinergi keuangan.

- 1) Sinergi operasional dapat diterapkan apabila dilakukan sistem operasional secara ekonomis, maka dapat dilakukan akuisisi secara horizontal (*horizontal acquisitions*) sedang di sisi lain, setelah dilakukan akuisisi secara integratif vertikal (*vertical integration*) dengan mengkombinasikan beberapa korporasi dalam bisnis sejenis tetapi ukuran/skala yang berbeda dengan koordinasi efisiensi.
- 2) Sinergi keuangan dapat dilakukan berdasarkan analisis fungsi biaya modal (*cost of cost of capital*) pada setiap situasi yang berbeda-beda untuk menghasilkan sinergi keuangan (*financial synergy*).

b. Motif Ekonomi

Motif ekonomi yang mendorong perusahaan melakukan transaksi akuisisi, kekuatan pasar (*market power*) dapat terjadi pada perubahan kontrol tidak hanya terfokus dengan konsentrad di ekonomi. Setiap korporasi jangan terfokus dengan bermacam variasi konsentrasi aktivitas produksi, tetapi dengan meningkatkan mobilitas korporasi juga dapat dilakukan konsentrasi yang disukai dalam jangka panjang. Untuk memperkuat posisi pasar perlu disusun strategi baru dalam korporasi untuk memahami sumber kekuatan dalam persaingan. Berarti perusahaan mengakuisisi perusahaan lain yang berada pada industri yang sama atau sejenis. Dengan demikian industri yang dilayani akan lebih terkonsentrasi sehingga kekuatan pasar dapat lebih ditingkatkan.

c. Motif Politis

Terjadi dimana penggabungan perusahaan dilaksanakan karena adanya muatan politis di dalamnya, baik politis perusahaan maupun politis negara. Politis perusahaan misalnya akuisitor melakukan akuisisi dengan perusahaan target untuk mendapatkan legalitas.

d. Motif Prestis

Yaitu bila perusahaan melakukan akuisisi dengan perusahaan target semata-mata hanya berdasarkan prestis yang dapat menunjukan pada siapa saja bahwa akuisitor memang bonafit dan dapat dipercaya tujuan akhirnya adalah untuk mengakses kebutuhan dana dari pihak luar, bila sewaktu-waktu diperlukan.

e. Diversifikasi

Menurut Ross, Stephen A. (2009:533) satu hal yang menjadi alasan mengapa manajemen melakukan akuisisi dengan motif diversifikasi karena manajemen ingin mengembangkan usahanya dimana perusahaan ingin menciptakan nilai sedangkan nilai dari aset tergantung dari risiko sistematisnya, dan risiko sistematis tidak langsung dipengaruhi oleh diversifikasi oleh karena itu pemegang saham bisa mendapatkan semua diversifikasi yang mereka inginkan dengan membeli saham dalam perusahaan yang berbeda.

2.2.3.2 Manfaat Akuisisi

- a. Mendapatkan *cash flow* dengan cepat karena prosuk dan pasar sudah jelas.

- b. Memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
- c. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
- d. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
- e. Memperoleh sistem operasional dan administratif yang mapan.
- f. Mengurangi risiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
- g. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.
- h. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

2.2.3.3 Klasifikasi Akuisisi

a. Akuisisi Saham

Akuisisi ini digunakan untuk menggambarkan suatu transaksi jual beli perusahaan dan transaksi tersebut mengakibatkan beralihnya kepemilikan perusahaan dari penjual kepada pembeli.

b. Akuisisi Aset

Suatu perusahaan dapat mengakuisisi perusahaan lain dengan jalan membeli aktiva perusahaan tersebut. Cara ini akan menghindarkan perusahaan dari kemungkinan memiliki pemegang saham minoritas, yang dapat terjadi pada peristiwa akuisisi saham. Akuisisi aset dilakukan dengan cara pemindahan hak kepemilikan aktiva-aktiva yang dibeli.

2.2.3.4 Keunggulan dan Kelemahan Akuisisi

a. Keunggulan Akuisisi

- 1) Akuisisi saham tidak memerlukan rapat pemegang saham dan suara pemegang saham sehingga jika pemegang saham tidak menyukai tawaran *bidding firm*, mereka dapat menahan sahamnya dan tidak menjual kepada pihak *bidding firm*.
- 2) Akuisisi saham, perusahaan dapat berurusan langsung dengan pemegang saham perusahaan yang dibeli dengan melakukan *tender offer* sehingga tidak diperlukan persetujuan manajemen perusahaan.
- 3) Karena tidak memerlukan persetujuan manajemen dan komisaris perusahaan, akuisisi saham dapat digunakan untuk pengambilalihan perusahaan yang tidak bersahabat.
- 4) Akuisisi asset memerlukan suara pemegang saham tetapi tidak memerlukan mayoritas suara pemegang saham seperti akuisisi saham sehingga tidak ada halangan bagi pemegang saham minoritas jika mereka tidak menyetujui akuisisi.

b. Kelemahan Akuisisi

- 1) Proses integrasi yang tidak mudah.
- 2) Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat
- 3) Biaya konsultan yang mahal.
- 4) Meningkatnya kompleksitas birokrasi.
- 5) Biaya koordinasi yang mahal.

2.2.3.5 Akuisisi dalam Perspektif Islam

Secara umum hukum ekonomi syariah tidak menghalangi atau mengharamkan pelaksanaan akuisisi (Dumairy, 2007:26). Akan tetapi, pelaksanaan akuisisi itu tidak boleh keluar dari etika bisnis syariah dan hukum kontrak syariah (*al'uqudI*). Pelaksanaan akuisisi menyebabkan terjadinya praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat di tangan STT. Sementara Islam mengharamkan adanya monopoli. Rasulullah Muhammad SAW, bersabda larangan melakukan monopoli (Hadits Riwayat Muslim). Mengapa Rasulullah begitu keras menentang praktek monopoli? Karena Rasulullah mengerti betul, sepanjang sejarah, praktek monopoli selalu merugikan kepentingan orang banya. Allah telah berfirman dalam QS Al-Baqarah 188:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَآ إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿١٨٨﴾

Dan janganlah memakan harta kamu di antara kalian sendiri dengan cara yang batil dan jangan pula memberikannya sebagai suap kepada para hakim dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian dari harta milik orang lain, sedangkan kamu mengetahuinya.

Ayat ini melarang kaum Muslimin melakukan tindakan yang sangat buruk. Ia memberitahu mereka untuk tidak memakan harta orang lain dengan tidak benar dan tidak mencari harta dengan cara yang salah. Mereka tidak boleh merebut harta milik orang lain dengan cara paksa dan tidak adil kemudian sang penindas (orang-orang yang merebut tersebut) mengadu kepada para hakim sehingga mereka akan memberi para hakim sesuatu hadiah atau suap dengan tujuan memiliki harta orang lain dengan cara

kekerasan. Apabila keadaan seperti itu maka mereka telah melakukan dua kezaliman besar:memakan hak orang lain dan penyuapan.(Tafsir Nurul Quran:106)

Lebih lanjut, menurut Basyir (2000:19) dalam melakukan perkongsian menurut syari'ah terdapat apa yang disebut sebagai hak syuf 'ah, yaitu menawarkan barang dan atau jasa kepada rekan kongsi atau orang yang paling dekat. Rasulullah menetapkan syuf'ah-syuf'ah semua perseroan yang belum dibagi, baik berbentuk rumah atau kebun, tidak halal dijual sebelum meminta izin partner. Jika ia menghendaki, ia membelinya. Dan jika tidak, ia meninggalkannya. Apabila penjualan berlangsung tanpa izinya (*pertnernya*) maka dialah yang paling berhak membelinya.

2.2.4 Economic Value Added (EVA)

2.2.4.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Konsep EVA merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analisis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993, yaitu sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat. Konsep EVA terkenal di Indonesia sebutan Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI). EVA (*Economic Value Added*) adalah suatu system manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasional (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Rudianto, 2006: 340).

Menurut Abdullah (2003: 141), model EVA menawarkan parameter yang cukup obyektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni mengurangi laba dengan biaya modal, dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat risiko perusahaan. Selain itu, beban biaya modal juga mencerminkan tingkat kompensasi atau *return* yang diharapkan investor atas sejumlah investasi yang ditanamkan di perusahaan. Sedangkan menurut Brigham & Houston (2006: 69) EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan dan berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas setelah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas.

Dari beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan metode untuk mengukur laba ekonomi dan nilai tambah suatu perusahaan dengan ketentuan jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal, karena biaya modal ini mencerminkan tingkat risiko dan kompensasi yang diharapkan investor.

2.2.4.2 Keunggulan dan Kelemahan (EVA)

EVA sebagai pengembangan alat penilaian kinerja perusahaan, terdapat beberapa keunggulan yang dimiliki (Rudianto, 2006: 352) antara lain sebagai berikut:

- a. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional dari

manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan didalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor

- b. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/ modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang) dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
- c. EVA merupakan system manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.

EVA sendiri juga mempunyai kelemahan sebagai alat ukur kinerja (Pradhono dan Christiawan, 2004: 144), yaitu:

- a. EVA tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini ditetapkan
- b. Sifat pengukurannya merupakan potret jangka pendek
- c. Cenderung mengabaikan kinerja non keuangan

2.2.4.3 Tujuan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Abdullah (2003:142) tujuan penerapan model EVA diantaranya adalah :

- a. Dengan perhitungan EVA diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih realistis. Hal ini disebabkan oleh EVA dihitung berdasarkan perhitungan biaya modal (*cost of capital*) yang menggunakan nilai pasar berdasarkan kepentingan kreditur terutama para pemegang saham dan dan bukan berdasar pada nilai buku yang bersifat historis.
- b. Perhitungan EVA juga diharapkan dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah bagi para pengguna laporan

keuangan diantaranya para investor, kreditur, karyawan, pemerintah, pelanggan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya.

2.2.4.4 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Langkah-langkah menghitung EVA Menurut Meilany (2006:33) adalah sebagai berikut :

a. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash book keep in gentries* seperti biaya penyusutan. NOPAT merupakan penjumlahan dari laba bersih setelah pajak ditambah dengan biaya bunga.

b. Menghitung Investasi Capital

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga, seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, dan uang muka pelanggan.

$IC = \text{Total Hutang \& Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek Tanpa Bunga}$.

c. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

Biaya rata-rata tertimbang adalah tingkat pengembalian minimum yang di bobot berdasarkan proporsi masing-masing instrumen pembiayaan dalam struktur permodalan perusahaan yang harus dihasilkan perusahaan untuk memenuhi ekspektasi kreditur dan pemegang saham karena setiap bentuk pembiayaan yang berbeda tidak sama risikoinya bagi investor. Adapun tujuan dari WACC ini adalah untuk memperoleh kriteria yang bagus dalam mengukur investasi bau. WACC merupakan

biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan presentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan.

$$WACC = \{(D \times R_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times R_e)\}$$

- 1) Menghitung tingkat modal dari hutang (D atau Wd)

$$D = \frac{\text{Total hutang}}{\text{total hutang dan ekuitas}} \times 100\%$$

- 2) Menghitung Cost of Debt (Rd atau Kd)

Menghitung biaya hutang muncul akibat perusahaan yang mempunyai hutang-hutang yang menanggung beban bunga dengan membagi beban bunga dengan total hutang jangka panjang.

$$R_d = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

- 3) Tingkat Modal dan Ekuitas (E atau Ws)

Ekuitas adalah hak atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Tingkat modal dari ekuitas dapat diperoleh dengan cara membagi jumlah ekuitas dengan total hutang dan ekuitas

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

- 4) Menghitung Cost of Equity (Re atau Ks)

Cost of Equity adalah tingkat pengembalian yang diperlukan pemegang saham atas saham biasa perusahaan. Seperti halnya *cost of debt*, biaya ekuitas juga dalam bentuk persentase. Persentase

tersebut didapat dengan membagi laba bersih per lembar dengan harga pasar saham per lembar.

$$Re = \frac{\text{Laba per saham}}{\text{Harga per saham}} \times 100\%$$

5) Tingkat Pajak (*Tax*)

Pajak penghasilan adalah pajak yang dibebankan pada perusahaan, pajak penghasilan diperoleh dengan cara membagi beban pajak dengan laba sebelum pajak.

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba Bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

d. Menghitung *Capital Charges*

Capital Charges didapat dengan mengalikan WACC dengan *invested capital*. *Invested capital* dapat dihitung dari jumlah hutang bank jangka pendek, pinjaman bank / sewa guna usaha atau obligasi jangka panjang yang jatuh tempo dalam setahun, kewajiban pajak tangguhan, kewajiban jangka panjang lainnya, hak minoritas atas aktiva bersih anak perusahaan, dan ekuitas. *Capital Charges* menunjukkan seberapa besar biaya kesempatan modal yang telah disuntikkan kreditur dan pemegang saham.

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

e. Menghitung EVA

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

2.2.4.5 Indikator EVA

- a. Bila $EVA > 0$, terjadi proses nilai tambah perusahaan, kinerja keuangan perusahaan baik.
- b. Bila $EVA = 0$, menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba yang ada digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditor maupun pemegang saham. Karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditor maupun pemegang saham.
- c. Bila $EVA < 0$, berarti total biaya modal perusahaan lebih besar dari pada laba operasi setelah pajak yang diperolehnya, sehingga kinerja keuangan perusahaan tersebut tidak baik atau tidak terjadi penciptaan nilai tambah di perusahaan karena dana yang tersedia tidak memenuhi harapan-harapan kreditor dan terutama pemegang saham.

2.2.5 Financial Value Added (FVA)

2.2.5.1 Pengertian Financial Value Added (FVA)

Financial Value Added (FVA) merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan nilai (*value based*) yang belum begitu banyak dikaji. *Financial Value Added* (FVA) merupakan metode untuk mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan yang mana metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *Fixed Assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Rodriguez, 2002:8).

FVA yang bernilai positif ($FVA > 0$) akan terjadi jika keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan dapat mengover *equivalent depreciation*

atau $(NOPAT+D) > ED$, Apabila hal tersebut tercapai maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki nilai tambah *financial* dan perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham karena NPV akan bernilai positif (Iramani & Eri Febrian, 2005:7). *Net Present Value* (NPV) atau nilai bersih sekarang merupakan arus khas yang diperkirakan pada masa yang akan datang yang didiskontokan pada saat ini. Keunggulan NPV yaitu memperhitungkan nilai waktu uang, memperhitungkan arus kas selama usia ekonomi proyek, dan nilai sisa perusahaan.

Apabila NPV sebesar nol mengartikan bahwa arus kas proyek sudah mencukupi untuk membayar kembali modal yang diinvestasikan dan memberi tingkat pengembalian yang diperlukan atas modal tersebut. Jika proyek memiliki NPV positif, maka proyek tersebut menghasilkan lebih banyak kas dari yang dibutuhkan untuk menutup utang dan memberikan pengembalian yang diperlukan kepada pemegang saham perusahaan.

FVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating After Tax*

ED = *Equivalent Depreciation*

D = Depresiasi

FVA merupakan laba operasi setelah pajak ditambah dengan depresiasi, dengan dimasukkannya unsur depresiasi yang merupakan komponen biaya tetap terkait dengan penggunaan *fixed assets*, dalam perhitungan kinerja keuangan perusahaan, pendekatan FVA tidak hanya melihat depresiasi

sebagai biaya yang menjadi pengurang *revenue* tetapi diperhitungkan juga sebagai komponen yang berperan terhadap penciptaan keuntungan perusahaan. Sehingga, komponen depresiasi tersebut ditambahkan kepada laba operasi setelah pajak. Langkah yang harus dilakukan mengukur nilai *Financial Value Added* ini adalah dengan menentukan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), menentukan *equivalent depreciation* serta menentukan besarnya beban penyusutan (depresiasi).

2.2.5.2 Depresiasi dan Equivalent Depreciation

a. Depresiasi

Menurut Astuti (2004:21), Depresiasi atau penyusutan adalah pengalokasian harga perolehan aktiva secara sistematis dan rasional selama masa manfaat dari aktiva yang bersangkutan. Akan tetapi ada kecenderungan dikalangan pembaca laporan keuangan untuk menafsirkan penyusutan akuntansi sebagai pengumpulan dana untuk mengganti aktiva tersebut kelak. Akan tetapi ini tidak berarti bahwa dana kas yang besarnya sama dengan penyusutan yang tercatat akan disisihkan untuk pergantian aktiva tetap.

Pendapatan mungkin saja digunakan untuk berbagai keperluan seperti peningkatan persediaan, peningkatan piutang, dan pos-pos modal kerja lainnya, untuk perolehan aktiva tetap atau pos-pos tidak lancar lain yang baru, untuk melunasi hutang atau menebus saham atau untuk membayar dividen. Bila suatu dana khusus disisihkan untuk mengganti aktiva tetap, diperlukan persetujuan dari manajemen, walaupun demikian dana semacam itu sulit ditemukan. Beban penyusutan merupakan

pengakuan atas penurunan nilai pelayanan aktiva. Hal itu bisa disebabkan oleh karena ukuran secara fisik, kehabisan karena pemakaian atau hilangnya nilai-nilai ekonomis karena faktor keusangan maupun perubahan dalam pola permintaan terhadap barang yang dihasilkan.

Faktor-faktor yang menyebabkan penyusutan bisa dikelompokkan menjadi dua yaitu faktor-faktor fisik dan faktor-faktor fungsional. Faktor-faktor fisik yang mengurangi fungsi aktiva tetap karena umur dan karena kerusakan-kerusakan. Sedangkan faktor-faktor fungsional yang membatasi umur aktiva tetap antara lain ketidakmampuan aktiva untuk memenuhi kebutuhan produksi sehingga perlu diganti dan karena adanya perubahan permintaan terhadap barang dan jasa yang dihasilkan, atau karena kemajuan teknologi sehingga aktiva tersebut tidak ekonomis lagi jika dipakai.

b. *Equivalent Depreciation*

Equivalent Depreciation (ED) adalah jumlah biaya-biaya sederajat dengan beban penyusutan yang ditanggung perusahaan berdasarkan penerimaan *output* untuk investasi aset. Rumus untuk menghitung ED adalah sebagai berikut (Rodriguez, 2002:7) :

$$ED = (Q - VC) - \{ (FC (1 - t) + (t \times D)) \}$$

Dimana :

ED = *Equivalent depreciation*

Q = Penjualan (rupiah)

FC = *Fixed Cost*

T = Tingkat pajak

VC = *Variabel Cost*

D = *Depresiasi*

2.2.5.3 Langkah-langkah dalam perhitungan FVA

- a. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) / laba operasi bersih setelah pajak. NOPAT merupakan penjumlahan dari laba bersih setelah pajak ditambah dengan biaya bunga. (Meilany, 2006:33)

$$\text{NOPAT} = \text{Laba bersih setelah pajak} + \text{biaya bunga}$$

- b. Menghitung Total Resources

Total Resources (TR) adalah total sumber dana (*capital*) perusahaan, yang terdiri dari hutang jangka panjang (*Long Term Debt*) dan Total Ekuitas (*Total Equity*). (Iramani, 2005:8).

$$\text{TR} = d + e$$

Dimana:

d = Hutang jangka panjang

e = Total Ekuitas

- c. ED (*Equivalent Depreciation*) menurut Iramani dan Erie febrion (2005:12) merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penyusutan sehingga ED dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ED} = \text{PV depresiasi} = \frac{\text{Cash Flow Depresiasi}}{(1 + \text{wacc})}$$

$$\text{ED} = \text{WACC} \times \text{Total resource}$$

2.2.5.4 Indikator FVA

- a. Jika $FVA > 0$ hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.
- b. Jika $FVA < 0$ hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.
- c. Jika $FVA = 0$ hal ini menunjukkan posisi impas

2.2.5.5 Keunggulan dan Kelemahan FVA

Konsep FVA memiliki beberapa kelebihan diantaranya (Iramani & Febrian, 2005:21) :

- a. Jika ditilik ulang konsep NOPAT, FVA melalui definisi *Equivalent Depreciation* mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga *opportunity cost* dari pembiayaan perusahaan. Kontribusi ini konstan sepanjang umur proyek investasi.
- b. FVA secara jelas mengakomodasi kontribusi konsep *value growth duration* (durasi proses penciptaan nilai) sebagai unsur penambah nilai. Unsur ini merupakan hasil pengurangan nilai *Equivalent Depreciation* akibat bertambah panjangnya umur aset dimana aset bisa terus berkontribusi bagi kinerja perusahaan. Dalam konsep EVA, proses ini tidak secara jelas dijabarkan.
- c. FVA mengedepankan konsep *equivalent depreciation* dan *accumulated equivalent* yang tampaknya lebih akurat menggambarkan *financing cost*. Lebih lanjut, FVA mampu mengharmoniskan hasilnya dengan konsep NPV tahun per tahun, dimana NPV setidaknya saat ini dianggap sukses mengukur proses penciptaan nilai.

d. FVA memberikan solusi terhadap mekanisme kontrol dalam periode tahunan, yang selama ini merupakan menjadi kendala bagi konsep NPV. EVA dan FVA sama-sama mampu menyelaraskan *output*-nya dengan hasil NPV, dalam bentuk periode yang terdiskonto, namun FVA memberi *output* yang lebih maju dengan berhasil melakukan harmonisasi hasil dengan NPV dalam ukuran tahunan. Oleh karena itu, FVA menjadi lebih bermanfaat sebagai alat kontrol.

Disamping kelebihan yang dimilikinya, FVA juga memiliki kelemahan, yaitu apabila dibandingkan dengan EVA, FVA kurang praktis dalam mengantisipasi fenomena bila perusahaan (proyek) menjalankan investasi baru di tengah-tengah masa investasi yang diperhitungkan. EVA akan merefleksikan situasi ini melalui peningkatan aset dan sumber daya yang terlibat dalam perusahaan atau proyek. Fenomena ini tidak bisa diakomodasi dalam penentuan titik impas pada konsep NPV dan FVA..

2.3 Kerangka Berfikir

Gambar 2.2
Kerangka Pikir Penelitian



2.4 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, serta kerangka konseptual yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini bisa dirumuskan sebagai berikut:

2.4.1 Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Tahun 2012-2015 Menggunakan Metode EVA (*Economic Value Added*)

EVA merupakan metode untuk mengukur laba ekonomi dan nilai tambah suatu perusahaan dengan ketentuan jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal, karena biaya modal ini mencerminkan tingkat

risiko dan kompensasi yang diharapkan investor. Berdasarkan penelitian oleh Al Qomaria (2014) “Analisis Kinerja Bank Sebelum dan Sesudah Merger & Akuisisi dengan Metode *Economic Value Added* dan *Market Value Added* (Studi Kasus pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Periode 2009-2012)” bahwa hasil penelitian menunjukkan Bank BRI mencapai kinerja keuangan tidak cukup baik yang diukur melalui EVA. Kemudian penelitian oleh Prasetyo (2012) dengan judul Evaluasi Merger Dan Akuisisi Pt Bat Indonesia Tbk (Bati) Terhadap Pt Bentoel Internasional Investama Tbk Tbk (RMBA). Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai dari MVA dan EVA senantiasa mengalami kenaikan dari periode sebelum merger pada tahun 2007 dan 2008 menuju periode setelah merger 2009 dan 2010. Sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Ada perbedaan kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia secara signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.

2.4.1 Perbedaan Kinerja Keuangan PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Tahun 2012-2015 Menggunakan Metode FVA (*Financial Value Added*)

Financial Value Added (FVA) merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan nilai (*value based*) yang belum begitu banyak dikaji. *Financial Value Added* (FVA) merupakan metode untuk mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan yang mana metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *Fixed Assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Rodriguez, 2002:8). Metode FVA merupakan pengembangan dari berbagai

penelitian terdahulu yang ada sehingga metode yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan mengalami pembaharuan. Sehingga dirumuskan hipotesisi sebagai berikut:

H2: Ada perbedaan kinerja keuangan dengan metode *Financial Value Added* pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia secara signifikan sebelum dan sesudah akuisisi



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian kuantitatif deskriptif adalah penelitian yang mementingkan kedalaman data, menitikberatkan pada kedalaman data, dan yang terpenting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas, akan tetapi dengan mudah dapat dianalisis baik melalui rumus-rumus statistik maupun komputer (Masyuri dan Zainuddin, 2008:13).

Menurut Kuncoro (2007:1) pendekatan penelitian ini berangkat dari data, ibarat bahan baku dalam suatu pabrik, data ini diproses dan dimanipulasi menjadi informasi yang bermanfaat serta kemudian dianalisis. Inilah yang merupakan jantung dari analisis kuantitatif deskriptif.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada PT. Bank Mandiri Tbk. dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia yang go publik di BEI. Pusatnya di Jl Jenderal Gatot Subroto Kav. 36-38 Jakarta, akan tetapi dalam penelitian ini peneliti tidak datang secara langsung ketempat perusahaan tersebut namun peneliti mengambil data-data tentang perusahaan tersebut, melalui website (www.bankmandiri.co.id) dan (www.inhealth.co.id) . Di laboratorium pasar modal Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan obyek penelitian baik terdiri dari benda yang nyata, abstrak, peristiwa maupun gejala yang merupakan sumber data dan memiliki karakter tertentu dan sama (Sukandarrumidi, 2006:47).

Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah atau karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiono, 2011:35). Dikarenakan ini merupakan penelitian dengan studi akuisisi, sehingga sampel dari penelitian adalah populasi itu yakni PT Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel berdasarkan pada teknik *purposive sampling* yakni teknik pengambilan sampel yang berdasarkan pada pertimbangan atau kriteria tertentu agar diperoleh sampel yang relevan (Sukandarrumidi, 2006:16). Dalam pengambilan sampel terdapat beberapa kriteria, yakni sebagai berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Sampel
1	Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014, baik dari perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi atau salah dari keduanya	10
2	Merupakan akuisisi pada sektor keuangan	3
3	Merupakan akuisisi terbesar pada sektor keuangan serta tersedianya data laporan keuangan tahun 2012-2015 yang dipublikasikan	1

Dari kriteria-kriteria diatas diperoleh sampel yakni PT Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia.

3.5 Data dan Jenis Data

Dalam penelitian ini yang digunakan adalah data sekunder. Menurut Indriantoro (1997:147). Data sekunder adalah sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder pada umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan). Data sekunder yang diperoleh untuk penelitian ini data berupa referensi dari buku-buku, surat kabar artikel dalam internet dan media yang lain sebagai tambahan mengenai teori yang berkaitan dengan obyek yang dikaji dan diteliti. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa dokumen-dokumen, sejarah atau profil perusahaan, visi, misi dan data-data laporan keuangan yang meliputi laporan laba rugi dan neraca.

3.6 Teknis Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mencatat data-data yang dimiliki perusahaan sesuai dengan keperluan pembahasan dalam penelitian. Dokumentasi yang diambil adalah laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan secara terbuka dan tercatat di Bursa

Efek Indonesia (BEI), yang terdiri dari laporan keuangan Neraca, Laporan laba rugi, Laporan perubahan modal, Laporan arus kas, dan catatan laporan keuangan.

Studi pustaka dilakukan dengan cara membaca buku-buku dan bentuk tulisan lain dari sumber kepustakaan atau sumber lainya yang diperoleh dari seperti buku, majalah, jurnal, koran, internet, dan lain-lain yang berhubungan dengan aspek penelitian ini.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Dalam definisi operasional variabel ini, akan dibahas mengenai beberapa hal atau istilah yang berhubungan dengan penelitian ini (Jogiyanto, 2000:336) yaitu:

- a. Akuisisi (*acquisition*) adalah suatu bentuk penggabungan usaha dimana salah satu perusahaan yaitu pengakuisisi (*acquirer*) memperoleh kendali atas aktiva netto dan operasi perusahaan yang diakuisisi (*acquiree*) dengan memberikan aktiva tertentu, mengakui suatu kewajiban atau mengeluarkan saham.
- b. Bahwa *Economic Value Added* dihitung dengan laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash book keep in gentries*.

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Keterangan :

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

Capital Charges = *Invested Capital x WACC*

- c. *Financial Value Added* dihitung dengan mempertimbangkan kontribusi *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih bahwa arus kas mencukupi untuk membayar kembali modal yang di investasikan dan memberi tingkat pengembalian yang diperlukan.

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating After Tax*

ED = *Equivalent Depreciation*

D = Depresiasi

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Satuan
1.	EVA	Laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, termasuk biaya keuangan (<i>financial cost</i>) dan <i>non cash book keep in gentries</i> .	Rupiah
2.	MVA	Perbedaan antara nilai pasar dari perusahaan (<i>enterprices value</i>) dengan total investasi modal ke dalam perusahaan.	Rupiah
3.	FVA	Pertimbangkan <i>fixed assets</i> menghasilkan keuntungan bersih arus kas mencukupi untuk membayar kembali modal yang di investasikan dan memberi tingkat pengembalian yang diperlukan.	Rupiah

3.8 Analisis Data

3.8.1 Metode *Economic Value Added* (EVA)

Penggunaan EVA di dalam menganalisis kinerja perusahaan membuat manajemen perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan (*creating a firm value*) dan sekaligus EVA dapat digunakan mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan, sebagai akibat dari aktiva atau strategi manajemen perusahaan.

Perhitungan EVA sebagai berikut (Meilany, 2006:33):

- 1) Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

$$\text{NOPAT} = \text{Laba/rugi setelah pajak} + \text{biaya bunga}$$

- 2) Menghitung Invested Capital

$$\text{Total Gutang \& Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

- 3) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

$$\text{WACC} = \{(D \times R_d)(1 - \text{Tax}) + (E \times R_e)\}$$

- a) Biaya modal rata-rata dapat diketahui melalui (D):

$$D = \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang dan ekuitas}} \times 100\%$$

- b) Cost of Debt (R_d)

$$R_d = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

- c) Tingkat Modal dan Ekuitas (E)

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

d) Cost of Equity (Re)

$$Re = \frac{\text{Laba per saham}}{\text{Harga per saham}} \times 100\%$$

e) Tingkat Pajak (Tax)

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba Bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

4) Menghitung Capital Charges

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

5) Menghitung EVA

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Ukuran kinerja metode EVA dapat dikelompokkan menjadi 3 kategori yang berbeda (Rudianto:2006:349) yaitu sebagai berikut:

Tabel 3.3
Ukuran Kinerja Metode EVA

EVA > 0	Manajemen berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan
EVA = 0	Manajemen perusahaan pada posisi titik impas, tidak ada mengalami kemajuan dan kemunduran
EVA < 0	Manajemen perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi

3.8.2 Metode *Financing Value Added* (FVA)

Langkah-langkah analisis data dengan menggunakan metode *Financial Value Added* (FVA) dilakukan dengan :

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

$$\text{NOPAT} = \text{Laba/rugi setelah pajak} + \text{biaya bunga}$$

2. Menghitung *Total Resources*

Rumus *Total Resources* (Iramani,2005:8)

$$\text{TR} = d + e$$

Keterangan :

d = Hutang jangka panjang (*Long term debt*)

e = Total ekuitas

3. Menghitung *Equivalent depreciation* (ED)

Rumus *Equivalent depreciation* (Iramani dan Erie Febrian, 2005:12)

$$\text{ED} = k \times \text{TR}$$

Keterangan :

k = Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

TR = *Total resources*

4. Menghitung *Financial Value Added* (FVA)

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED}-\text{D})$$

Keterangan :

ED = *Equivalent Depretiation*

D = Depresiasi

Tabel 3.4
Ukuran Kinerja Metode FVA

FVA > 0	Manajemen berhasil menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan
FVA = 0	Manajemen perusahaan pada posisi titik impas, tidak ada mengalami kemajuan dan kemunduran
FVA < 0	Manajemen perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah finansial

3.8.3 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan prasarat kebanyakan prosedur statistika *inferential* (Ghazali, 2011: 31). Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-smirno (Sulhan, 2012:24). Kolmogorov Smirnov dalam menguji kenormalan data digunakan prinsip membandingkan probabilitas kumulatif dari data empirik dengan distribusi normal. Dikatakan data terdistribusi normal jika grafik kumulatif dari data berhimpit atau mendekati grafik kumulatif normalnya, untuk tahu tidaknya kedua grafik tersebut berhimpit maka digunakan pengujian yang dinamakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Dengan rumus Persamaan kumulatif distribusi dari data sebagai berikut :

$$F_n(x) = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n I_{X_i \leq x}$$

Dimana : $F_n(x)$ = Probabilitas kumulatif normal

n = jumlah data

Persamaan Kumulatif Distribusi Normal

$$F(x) = \int_{-\infty}^z \frac{1}{\sigma\sqrt{2\pi}} e^{-\frac{t^2}{2\sigma^2}} dt$$

Dimana : $F(x)$ = Probabilitas kumulatif empiris

n = jumlah data

Dari kedua distribusi kumulatif tersebut kemudian dihitung nilai selisihnya lalu masing-masing nilai selisih dibuat nilai mutlaknya dan kemudian dijumlahkan, seperti terlihat dalam persamaan Kolmogorov berikut ini:

$$D_n = \sup_x |F_n(x) - F(x)|$$

Jumlah selisih nilai mutlak dari kedua distribusi tersebut dibandingkan dengan tabel Kolmogorov-Smirnov untuk menentukan apakah kita menerima H_0 atau menerima H_1 . Dalam penelitian ini digunakan uji statistik *Kolmogorof Smirnov* dengan hipotesis sebagai berikut:

- a. Jika $P\text{-Value} > \alpha$, maka H_0 diterima

Berarti bahwa EVA dan FVA sebelum dan sesudah peristiwa terdistribusi secara normal

- b. Jika $P\text{-Value} < \alpha$, maka H_0 ditolak

Berarti bahwa EVA dan FVA sebelum dan sesudah peristiwa tidak terdistribusi secara normal

3.8.4 Analisis Uji Beda Paired Sample Test

Paired sample test merupakan uji beda dua sampel berpasangan. Sampel berpasangan merupakan subjek yang sama namun mengalami perlakuan yang berbeda. Menurut Ghazali (2011:76), *Paired Sample Test* bertujuan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan. Uji beda t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standart error* dari perbedaan rata-rata dua sampel atau *Standar error* perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal. Dapat disimpulkan bahwa uji beda t-test adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lainnya. Uji statistik ini digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya perbedaan antara EVA dan FVA antara sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{X_1 - X_2}{\sqrt{(n_1 - 1) S_1^2 + (n_2 - 1) S_2^2}} \cdot \sqrt{\frac{n_1 \cdot n_2 (n_1 + n_2 - 2)}{n_1 + n_2}}$$

Keterangan :

X_1 = Rata-rata EVA dan FVA sebelum akuisisi

X_2 = Rata-rata EVA dan FVA sesudah akuisisi

n_1 = Jumlah sampel sebelum akuisisi

n_2 = Jumlah sampel sesudah akuisisi

S_1 = Standar deviasi sebelum akuisisi

S_2 = Standar deviasi sesudah akuisisi

Pengujian menggunakan uji dua sisi dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Tingkat signifikansi dalam hal ini berarti kita mengambil risiko salah dalam mengambil keputusan untuk menolak hipotesis yang benar sebanyak-banyaknya 5% (signifikansi 5% atau 0,05 adalah ukuran standar yang sering digunakan dalam penelitian)

Berdasarkan probabilitas:

- Apabila $P \text{ value} > 0,05$ (H_0 diterima)
- Apabila $P \text{ value} < 0,05$ (H_0 ditolak)



BAB IV

PAPARAN DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

4.1.1.1 Profil Perusahaan PT. Bank Mandiri Tbk

Bank Mandiri telah bekerja keras untuk menciptakan tim manajemen yang kuat dan professional yang bekerja berlandaskan pada prinsip-prinsip *good corporate governance* yang telah diakui secara internasional. Bank Mandiri disupervisi oleh Dewan Komisaris yang ditunjuk oleh Menteri Negara BUMN yang dipilih berdasarkan anggota komunitas keuangan yang terpendang. Manajemen eksekutif tertinggi adalah Dewan Direksi yang dipimpin oleh Direktur Utama. Dewan Direksi Bank Mandiri terdiri dari banker dari *legacy banks* dan juga dari luar yang independen dan sangat kompeten. Bank Mandiri juga mempunyai fungsi *offices of compliance*, audit dan *corporate secretary*, dan juga menjadi obyek pemeriksaan rutin dari auditor eksternal yang dilakukan oleh Bank Indonesia, BPKP dan BPK serta auditor internasional. AsiaMoney magazine memberikan penghargaan atas komitmen dan penerapan GCG dengan memberikan *Corporate Governance Award* untuk katagori *Best Overall for Corporate Governance in Indonesia* dan *Best for Disclosure and transparency*.

Aset Bank Mandiri yang terus bertumbuh sampai dengan diatas Rp 319 triliun, dan lebih dari 21 ribu karyawan yang tersebar pada 1000 kantor dalam negeri dan 6 kantor dan perwakilan luar negeri Bank Mandiri bertekad untuk memberikan keprimaan dalam layanan perbankan dan memberikan solusi keuangan yang sangat luas dalam investasi dan produk syariah, serta *bancassurance* untuk nasabah korporat, komersial, *small business* dan *micro business* selain nasabah individual. Bank Mandiri dengan fungsi *offices of compliance*, audit dan *corporate secretary*, dan juga menjadi obyek pemeriksaan rutin dari auditor eksternal yang dilakukan oleh Bank Indonesia, BPKP dan BPK serta auditor internasional. Bank Mandiri telah diakui dan dihargai sebagai peringkat pertama dalam *Banking Service Excellence Award 2007* oleh Majalah Infobank.

Jaringan distribusi Bank Mandiri termasuk 3,186 ATMs, 7,051 ATMs *in the link Network* and 12,663 ATM Bersama Networks, and *Electronic Data Capture* (EDC) kurang lebih 25,254 di seluruh Indonesia. Bank Mandiri mempunyai 8.3 juta pemegang kartu ATM and 3.2 juta pengguna SMS Banking, 783,356 pengguna internet banking and 822,937 pengguna Call Mandiri dan lebih dari 1 juta pemegang kartu kredit visa.(www.bankmandiri.co.id)

4.1.1.2 Sejarah Singkat Penjelasan Bank Mandiri Tbk

Bank Mandiri didirikan pada 2 Oktober 1998, sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintahan Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank pemerintah yaitu Bank Bumi Daya, Bank Dagang

Negara, Bank Exim and Bapindo dilebur menjadi Bank Mandiri. Masing-masing dari keempat *legacy banks* memainkan peran yang tak terpisahkan dalam pembangunan perekonomian Indonesia. Sampai dengan hari ini, Bank Mandiri meneruskan tradisi selama lebih dari 140 tahun memberikan kontribusi dalam dunia perbankan dan perekonomian Indonesia.

Segera setelah merger, Bank Mandiri melaksanakan proses konsolidasi secara menyeluruh. Pada saat itu, Bank Mandiri menutup 194 kantor cabang yang saling berdekatan dan mengurangi jumlah karyawan, dari jumlah gabungan 26.600 menjadi 17.620. Brand Bank Mandiri diimplementasikan secara sekaligus ke semua jaringan dan pada seluruh kegiatan periklanan dan promosi lainnya. Bank Mandiri telah bekerja keras untuk menciptakan tim manajemen yang kuat dan professional yang bekerja berlandaskan pada prinsip-prinsip *good corporate governance* yang telah diakui secara internasional. Bank Mandiri disupervisi oleh Dewan Komisaris yang ditunjuk oleh Menteri Negara BUMN yang dipilih berdasarkan anggota komunitas keuangan yang terpandang.

Satu dari sekian banyak keberhasilan Bank Mandiri yang paling signifikan adalah keberhasilan dalam menyelesaikan implementasi sistem teknologi baru. Sebelumnya Bank Mandiri mewarisi 9 *core banking system* yang berbeda dari keempat bank. Setelah melakukan investasi awal untuk segera mengkonsolidasikan ke dalam sistem yang yang terbaik, Bank Mandiri melaksanakan sebuah program tiga tahun, dengan US\$200 juta, untuk mengganti *core banking system* menjadi

satu sistem yang mempunyai kemampuan untuk mendukung kegiatan *consumer banking* yang sangat agresif. Hari ini, infrastruktur IT Bank Mandiri memberikan layanan *straight-through processing* dan *interface* tunggal pada seluruh nasabah.

Nasabah korporat Bank Mandiri sampai dengan saat ini masih mewakili kekuatan utama perekonomian Indonesia. Menurut sektor usahanya, portfolio kredit korporasi terdiversifikasi dengan baik, dan secara khusus sangat aktif dalam sektor manufaktur Food & Beverage, agrobisnis, konstruksi, kimia dan tekstil. Persetujuan dan monitoring kredit dikendalikan dengan proses persetujuan *four eyes* yang terstruktur, dimana keputusan kredit dipisahkan dari kegiatan marketing dari unit Bisnis kami.

4.1.1.3 Visi dan Misi

Visi:

Menjadi Lembaga Keuangan Indonesia yang paling dikagumi dan selalu progresif

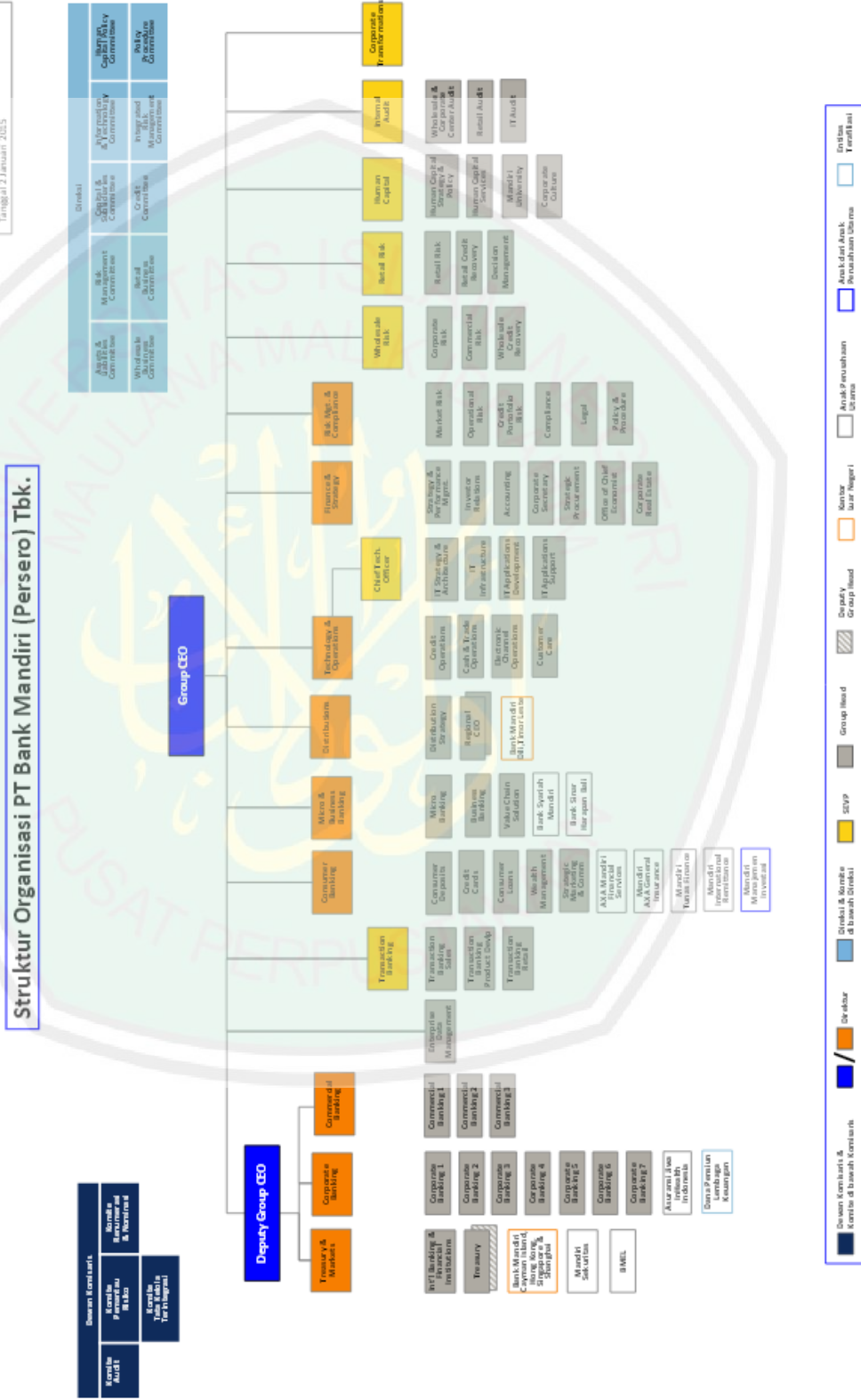
Misi:

- Berorientasi pada pemenuhan kebutuhan pasar
- Mengembangkan sumber daya manusia professional
- Memberi keuntungan yang maksimal bagi stakeholder
- Melaksanakan manajemen terbuka
- Peduli terhadap kepentingan masyarakat dan lingkungan

4.1.1.4 Struktur Organisasi

Gambar 4.1
Struktur Organisasi
PT. Bank Mandiri Tbk

Lampiran SK Direksi No. KEP-DIR/001/2015
Tanggal 2 Januari 2015



Dewan Komisaris & Komite di bawah Komisaris

Dir. eksek.

Komite di bawah Direksi

GUP

Group Head

Deputy Group Head

Komisar Luar Negeri

Anak Perusahaan

Anak Perusahaan Utama

Entitas Terafiliasi

4.1.1.5 Profil Perusahaan Asuransi Jiwa InHealth Indonesia

PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia (Inhealth) telah memulai perjalanan bisnis di bidang penyedia program jaminan kesehatan komersial sebagai unit bisnis dari PT Askes (Persero) sejak tahun 1992. Ketika itu, PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia menyelenggarakan program jaminan kesehatan komersial dengan sistem *managed care* untuk perusahaan swasta, BUMN, dan institusi pemerintahan. Namun, PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia (Inhealth) baru resmi didirikan sebagai badan hukum oleh PT Askes (Persero) dan Koperasi Bhakti PT Askes (Persero) pada tahun 2008.

Sejalan dengan transformasi PT Askes (Persero) menjadi Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan, maka Mandiri Inhealth diakuisisi oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dan PT Asuransi Jasa Indonesia (Persero). Akuisisi ini juga memberi akses ke pasar korporasi yang lebih luas serta kemampuan untuk memperluas infrastruktur provider layanan kesehatan untuk mendukung skema *managed care*, yakni untuk berpartisipasi dalam mendorong pertumbuhan dan peningkatan produk asuransi kesehatan di Indonesia.

Sebagai wujud komitmen PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia selalu memberikan kemudahan pelayanan bagi Anda dalam mendapatkan perlindungan yang optimal dan memberikan solusi untuk menjaga aset terbaik nasabah, PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia menyediakan beragam produk asuransi kesehatan

dan jiwa unggulan yang dapat disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan nasabah, mitra PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia yang paling berharga. Dalam rangkaian produk asuransi kesehatan, kami memiliki Inhealth *Managed Care* dan Inhealth *Indemnity* serta sinergi dengan BPJS Kesehatan melalui skema *Coordination of Benefit (CoB)*. Untuk kebutuhan asuransi jiwa, PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia menyediakan pilihan produk Inhealth *Group Term Life*, Inhealth *Group Personal Accident*, Inhealth *Endowment*, Inhealth *Credit Life*, dan Inhealth *Riders*.

Komitmen tersebut secara konsisten PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia menjalani usahanya dengan semangat melayani kebutuhan perusahaan melalui penyediaan pelayanan peserta yang profesional dan berkelanjutan. Dalam menjalankan bisnisnya, Mandiri Inhealth juga didukung oleh karyawan serta tenaga penjual yang profesional dan berpengalaman yang tersebar di seluruh Indonesia, yaitu melalui 12 Kantor Pemasaran, 10 Kantor Operasional, dan 50 Kantor Pelayanan. Hal ini jelas semakin memperkuat eksistensi Mandiri Inhealth sebagai salah satu perusahaan asuransi kesehatan komersial terbesar di Indonesia.

4.1.1.6 Sejarah Singkat PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia

PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia (InHealth) adalah anak perusahaan PT. Askes (Persero) yang didirikan berdasarkan akte pendirian Perseroan Terbatas No.2 tanggal 6 Oktober 2008, yang mengalami perubahan pertama dengan akte No.7 tanggal 18 Desember 2008 dan perubahan kedua dengan akte No.4 tanggal 13 Maret 2009 Notaris N.M Dipo Nusantara Pua Upa, SH. PT. Asuransi

Jiwa InHealth Indonesia menjalankan kegiatan usaha Asuransi Jiwa dengan produk unggulan Asuransi baik dengan pengelolaan berdasarkan mekanisme "*Managed Care* maupun *Indemnity*". PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia menjalani usahanya dengan semangat melayani kebutuhan perusahaan melalui penyediaan pelayanan peserta yang profesional dan berkelanjutan. Dalam menjalankan bisnisnya, Mandiri Inhealth juga didukung oleh karyawan serta tenaga penjual yang profesional dan berpengalaman yang tersebar di seluruh Indonesia

Sebelum mendirikan anak perusahaan, berdasarkan Peraturan Pemerintah No.69/1991 PT. Askes (Persero) menyelenggarakan program Jaminan Pemeliharaan Kesehatan bagi PNS, Pensiunan, Veteran & Perintis kemerdekaan beserta keluarganya yang disebut peserta ASKES Sosial. Selanjutnya dalam Peraturan Pemerintah tersebut, PT. Askes (Persero) diberi kewenangan untuk memperluas kepesertaannya kepada institusi Milik Negara, Institusi Milik daerah dan Institusi lainnya yang disebut sebagai peserta Askes Komersial.

Melihat besarnya peluang usaha yang ada ditambah dengan pengalaman yang dimiliki PT. Askes (Persero) selama 40 tahun dalam penyelenggaraan Asuransi Kesehatan, maka pengelolaan program Askes Komersial dipisahkan dari pengelolaan program Askes Sosial agar lebih fokus dan profesional, sehingga dibentuk anak perusahaan yang khusus mengelola Asuransi Komersial yang diberi nama PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia yang disingkat InHealth .

Inhealth diposisikan sebagai layanan Asuransi kesehatan dengan jaringan terluas di Indonesia yang berdasarkan *Managed Care* dan *Indemnity* dengan memberikan *value* tertinggi. Didukung oleh jaringan yang menyebar di seluruh Indonesia dan merupakan keunggulan utama yang telah diakui oleh para konsumen di Industri Asuransi Kesehatan, InHealth akan memberikan kenyamanan dan layanan berkualitas bagi institusi dan pemakai dalam mencari layanan kesehatan. InHealth memiliki komitmen untuk memberikan solusi menyeluruh bagi setiap perusahaan dalam menyediakan fasilitas Jaminan Pemeliharaan kesehatan bagi karyawannya dan juga bagi setiap individu dalam menikmati pelayanan Asuransi Kesehatan.

4.1.1.7 Visi dan Misi

VISI

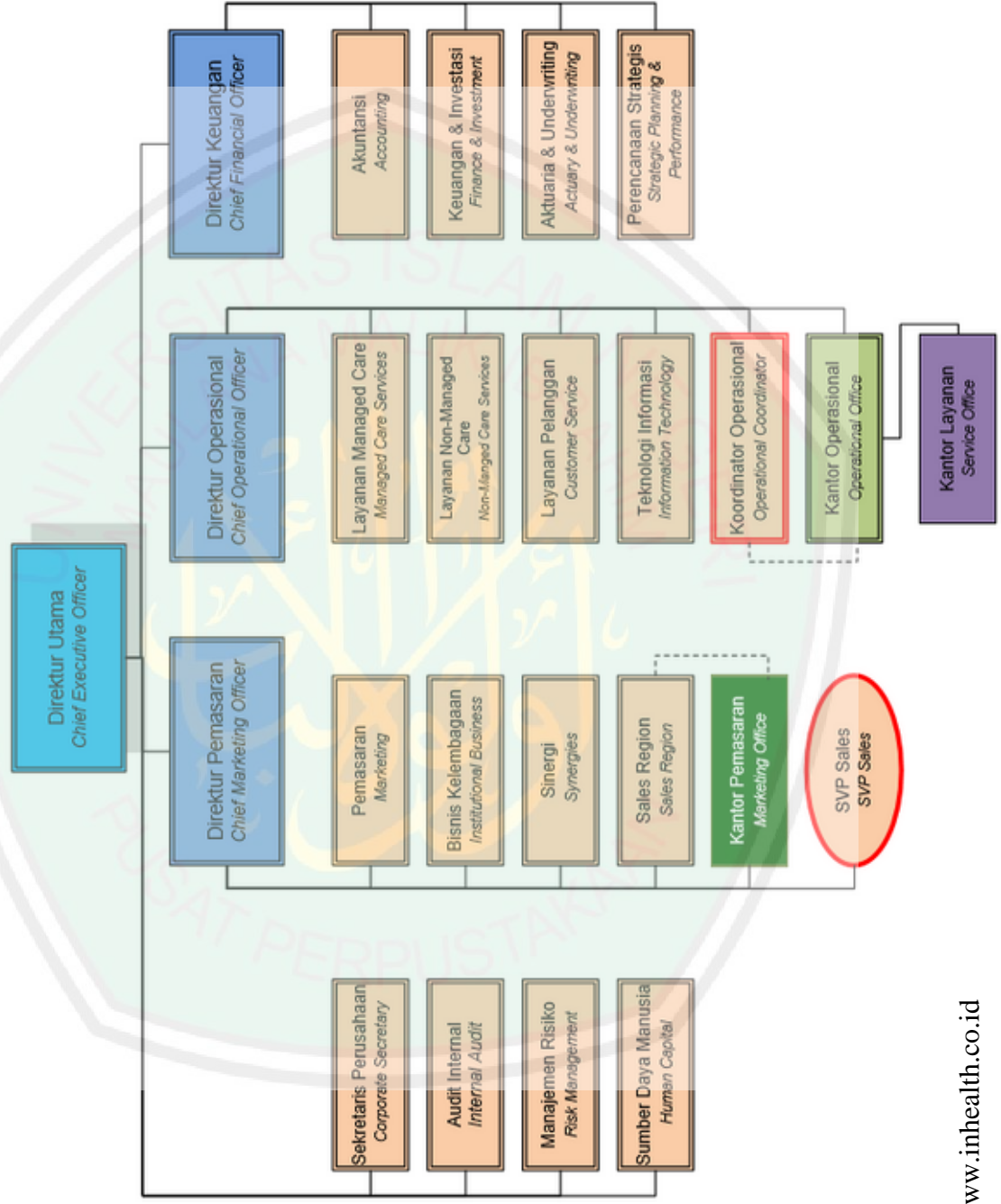
Menjadi Pilihan Utama dan Terpercaya dalam Industri Asuransi Kesehatan Komersial di Indonesia.

MISI

Menyelenggarakan usaha asuransi kesehatan komersial yang menjadi pilihan utama dan terpercaya di Indonesia dengan menghasilkan:

1. Produk dan layanan yang direkomendasikan pelanggan kepada orang lain
2. Lingkungan kerja yang menarik bagi orang-orang yang bertalenta
3. Pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan berdasarkan prinsip *Good Corporate Governance*.

Struktur Organisasi PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Tahun 2015
Peraturan Direksi Nomor: 232/V/HC/PER/1215 Tentang Struktur Organisasi



a. Pemegang Saham

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.	: 80%
PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	: 10%
PT Asuransi Jasa Indonesia (Persero)	: 10%

b. Komisaris

Komisaris Utama	: Rico Usthavia Frans
Komisaris	: Herjanto
Komisaris Independen	: Nizar Yamanie
Komisaris Independen	: Untung Suseno Sutarjo

c. Direksi

Direktur Utama	: Iwan Pasila
Direktur	: Wahyu Handoko
Direktur	: Armendra

3.2 Analisis Data Hasil Penelitian

4.2.1 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Pengertian EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Tunggal,2001:1). Jadi bisa

dikatakan bahwa EVA 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. Langkah-langkah analisis data yang harus dilakukan untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA) adalah:

4.2.1.1 Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Nopat merupakan laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan. Laba usaha adalah laba operasi perusahaan dari suatu *current operating* yang merupakan laba sebelum bunga. Hasil perhitungan NOPAT dengan menggunakan rumus di atas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1
***Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)**
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Laba sebelum pajak	20.504.268	24.061.837	26.008.015	26.369.430
Beban bunga	15.019.850	17.432.216	23.505.518	26.207.024
Pajak	(4.460.650)	(5.231.903)	(5.353.232)	(5.217.032)
NOPAT	31.063.468	36.262.150	44.160.301	47.394.422

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan NOPAT (*Net Operating After Tax*) pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa dalam menghasilkan laba setelah pajak ditambah biaya bunga dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 telah mengalami kenaikan. Pada 2013 mengalami kenaikan sebesar 16,7%, yaitu pada 2012 sebesar 31.063.468 menjadi 36.262.150 pada tahun 2013. Peningkatan

juga terus berlanjut pada tahun 2014 dan 2015 dari tahun sebelumnya dengan nominal 44.160.301 dan 47.394.422 yakni sebesar 21,8% dan 7,3%, sehingga peningkatan paling tinggi yaitu pada tahun 2014 sebesar 21,8%. Hal itu dikarenakan peningkatan laba usaha serta beban bunga lebih besar di bandingkan dengan peningkatan pajaknya.

Tabel 4.2
Net Operating Profit After Tax (NOPAT)
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Laba sebelum pajak	107.999	151.688	251.400	211.795
Beban bunga	129.556	169.402	215.120	257.876
Pajak	(7.977)	(31.769)	(48.677)	(57.215)
NOPAT	229.578	289.321	417.849	412.516

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan NOPAT pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 telah mengalami kenaikan, sedangkan tahun 2015 mengalami penurunan. Pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 26%, yaitu pada 2012 sebesar 229.578 menjadi 289.321 pada tahun 2013. Peningkatan juga terus berlanjut pada tahun 2013 dan 2014 dari tahun sebelumnya dengan nominal 289.321 dan 417.849 yakni sebesar 44,4%, sehingga peningkatan paling tinggi yaitu pada tahun 2014 sebesar 44,4%,. Kemudian tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 1,3% dengan nominal 412.516. Hal itu dikarenakan peningkatan pajak serta beban bunga lebih besar di bandingkan dengan peningkatan laba usaha nya.

4.2.1.2 Menghitung *Invested Capital* (IC)

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. Pinjaman jangka pendek tanpa bunga merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, dan atas pinjaman itu tidak dikenai bunga, seperti hutang usaha, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, dan lain-lain.

Tabel 4.3
***Invested of capital* (IC)**
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Total pasiva	635.618.708	733.099.762	855.039.673	910.063.409
Kewajiban jangka pendek	(1.694.231)	(762.130)	(1.156.366)	(1.156.327)
<i>Invested of capital</i>	633.924.477	732.337.632	853.883.307	908.907.082

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.3, *Invested of capital* (IC) Bank Mandiri telah mengalami peningkatan. Modal yang di investasikan perusahaan pada tahun 2012 sebesar 633.924.477 meningkatkan 15,5% pada tahun 2013 menjadi 732.337.632. Kemudian pada tahun 2014 terus meningkat sebesar 16,6% menjadi 853.883.307 dari tahun sebelumnya. Serta pada tahun 2015 meningkat sebesar 6,4% menjadi 908.907.082 dari tahun 2014. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan sumber pendanaan atau modal yang diperoleh perusahaan diluar kewajiban jangka pendeknya selama periode 2012-2015. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kinerja dalam pengelolaan sumber pendanaan atau modal yang dimiliki sehingga mempengaruhi besarnya *Invested of capital*.

Tabel 4.4
Invested of capital (IC)
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Total pasiva	1.576.573	1.529.363	1.779.156	1.841.695
Kewajiban jangka pendek	(90.456)	(78.072)	(104.157)	(109.574)
<i>Invested of capital</i>	1.486.117	1.451.291	1.674.998	1.732.121

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas, IC Asuransi Jiwa InHealth Indonesia tahun 2013 mengalami penurunan sedangkan pada tahun 2014 dan 2015 telah mengalami peningkatan. Modal yang di investasikan perusahaan pada tahun 2012 sebesar 1.486.117 menurun 2,3% pada tahun 2013 menjadi 1.451.291. Kemudian pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 15,4% menjadi 1.674.998 dari tahun sebelumnya. Serta pada tahun 2015 meningkat sebesar 3,4% menjadi 1.732.121 Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan sumber pendanaan atau modal yang diperoleh perusahaan diluar kewajiban jangka pendeknya selama periode 2013-2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kinerja dalam pengelolaan sumber pendanaan atau modal yang dimiliki sehingga mempengaruhi besarnya *Invested of capital*.

4.2.1.3 Menghitung Proporsi Hutang Dalam Struktur Modal (Wd)

Proporsi hutang dalam Struktur Modal dapat diketahui dengan cara membandingkan total hutang dengan total pasivanya. Sehingga persentase hutang yang ada di struktur modal diketahui dengan menggunakan rumus di atas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5
Proporsi Hutang (Wd)
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Total Liabilitas	519.483.045	596.735.488	697.019.624	736.198.705
Total pasiva	635.618.708	733.099.762	855.039.673	910.063.409
Wd (%)	81,729%	81,399%	81,519%	80,895%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa proporsi hutang dalam struktur modal mengalami fluktuasi dari tahun 2012 sampai 2015. Proporsi hutang pada tahun 2012 sebesar 81,729% dan turun pada tahun 2013 menjadi 81,399%, kemudian tahun 2014 kembali meningkat menjadi 81,519% dan kembali menurun 80,895% pada tahun 2015. Sehingga dapat diketahui proporsi hutang terbesar adalah pada tahun 2012 sebesar 81,729%. Hal ini dikarenakan perbandingan peningkatan pada komposisi hutang lebih kecil dari pada peningkatan total pasiva sehingga menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola struktur atau komposisi hutang dengan baik.

Tabel 4.6
Proporsi Hutang (Wd)
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Total Liabilitas	380.867	411.432	458.501	538.764
Total liabilitas dan ekuitas	1.576.573	1.529.363	1.779.156	1.841.095
Wd (%)	24,158%	26,90%	25,77%	29,26%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa proporsi hutang dalam struktur modal mengalami fluktuasi dari tahun 2012 sampai 2015. Proporsi hutang pada tahun 2012 sebesar 24,158% dan naik pada tahun 2013 menjadi 26,90%, kemudian tahun 2014 mengalami penurunan menjadi 25,77% dan kembali naik 29,26% pada tahun 2015, sehingga dapat diketahui proporsi hutang terbesar adalah pada tahun 2015 sebesar 29,26%.

4.2.1.4 Menghitung Proporsi Ekuitas Dalam Struktur Modal (Ws)

Perhitungan proporsi ekuitas atau modal sendiri dalam struktur modal kali ini hampir sama dengan perhitungan proporsi hutang diatas, hanya saja mengganti proporsi hutang menjadi proporsi ekuitas kemudian dibandingkan dengan total pasiva.

Tabel 4.7
Proporsi Ekuitas (Ws)
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Total Ekuitas	75.755.589	88.790.596	104.844.562	199.491.841
Total Liabilitas&Ekuitas	635.618.708	733.099.762	855.039.673	910.063.409
Ws (%)	11,92%	12,11%	12,26%	13,13%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan proporsi ekuitas pada tabel diatas dapat diketahui bahwa perkembanganya juga telah mengalami kenaikan dari tahun 2012 sampai 2015. Pada tahun 2015 persentase struktur modal sebesar 13,13% yang merupakan persentase ekuitas terbesar dari tahun-tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan pada tahun 2015 total ekuitasnya meningkat sebesar 90,3%, peningkatan ini tidak sebanding dengan peningkatan total pasiva yang hanya 6,4%, sehingga proporsi ekuitas menjadi tinggi.

Tabel 4.8
Proporsi Ekuitas (Ws)
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Total Ekuitas	1.195.706	1.117.931	1.320.654	1.302.931
Total Liabilitas&Ekuitas	1.576.573	1.529.363	1.779.156	1.841.095
Ws (%)	75,84%	73,1%	74,23%	70,76%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan proporsi ekuitas pada tabel diatas dapat diketahui bahwa perkembanganya juga telah mengalami fluktuatif dari tahun 2012 sampai 2015. Pada tahun 2012 persentase struktur modal sebesar 75,84%. Kemudian pada tahun 2013 turun menjadi sebesar 73,1%. Pada tahun 2014 naik sebesar 74,23%. Kemudian pada tahun 2015 kembali turun sebesar 70,76%. Hal ini dikarenakan jumlah kenaikan ekuitas dan liabilitas tidak sebanding tiap tahun.

4.2.1.5 Menghitung Biaya Modal Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya modal hutang dapat diketahui dengan cara membagi biaya bunga dengan total hutang. Berikut tabel *Cost of Debt* (Kd) PT. Bank Mandiri Tbk:

Tabel 4.9
Cost of Debt (Kd)
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Beban Bunga	15.019.850	17.432.216	23.505.518	26.207.024
Total Liabilitas	519.483.045	596.735.488	697.019.624	736.198.705
Kd (%)	2,89%	2,92%	3,37%	3,56%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan perhitungan biaya modal hutang pada tabel diatas PT. Bank Mandiri Tbk, telah mengalami peningkatan pada tahun 2012 sampai dengan 2015. Pada tahun 2013 mengalami kenaikan yang awalnya pada tahun 2012 sebesar 2,89% menjadi 2,92%. Kemudian tahun 2014 kembali meningkat menjadi 3,37%. Serta pada tahun 2015 meningkat menjadi 3,56%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang di kehendaki oleh kreditur atas pinjaman yang di berikan meningkat seiring dengan peningkatan beban bunga yang di tanggung oleh perusahaan.

Kenaikan tahun 2015 tidak sebesar tahun 2014, hal itu dikarenakan beban bunga tahun 2015 mengalami kenaikan hanya 11,49%. Sedangkan tahun 2014 kenaikan beban bunga sebesar 34,84%. Namun hal ini sebanding dengan kenaikan pada total liabilitas yakni pada tahun 2015 hanya sebesar 5,62% sedangkan pada tahun 2014 sebesar 16,81%, sehingga *Cost Of Capital* Bank Mandiri Tbk dari tahun 2012 sampai 2015 mengalami kenaikan.

Tabel 4.10
Cost of Debt (Kd)
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Beban Bunga	129.556	169.403	215.120	257.876
Total Liabilitas	380.867	411.432	458.501	538.764
Kd (%)	34,02%	41,17%	46,92%	47,86%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan perhitungan biaya modal hutang pada tabel diatas PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia, telah mengalami peningkatan pada tahun 2012 sampai dengan 2015. Pada tahun 2013 mengalami kenaikan yang awalnya pada tahun 2012 sebesar 34,02% menjadi 41,17%. Kemudian tahun 2014 kembali meningkat menjadi 46,92%. Serta pada tahun 2015 meningkat menjadi 47,86%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang di kehendaki oleh kreditur atas pinjaman yang di berikan meningkat seiring dengan peningkatan beban bunga yang di tanggung oleh perusahaan.

4.2.1.6 Menghitung Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity*)

Biaya modal ekuitas atau Biaya Modal sendiri merupakan perhitungan yang mengukur seberapa besar beban yang harus ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana yang berasal dari ekuitas. Biaya modal juga merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal dari saham. Biaya modal sendiri ini sama dengan keuntungan yang di inginkan investor. Berikut Tabel *Cost of Equity* (Re) PT. Bank Mandiri Tbk:

Tabel 4.11
Cost of Equity (Re/Ks)
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Laba Bersih	16.043.618	18.829.934	20.654.783	21.152.398
Total Ekuitas	75.755.589	88.790.596	104.844.562	119.491.841
Re (%)	21,18%	21,21%	19,7%	17,7%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan tabel diatas, tingkat pengembalian yang diperlukan pemegang saham atas saham biasa perusahaan (*Cost of Equity*) dari tahun 2013 sampai 2015 mengalami penurunan. Pada tahun 2012 dan 2013 tingkat pengembalian yang diperlukan saham atas saham biasa perusahaan naik sebesar 21,18% menjadi 21,21%. Sedangkan pada tahun 2014 tingkat pengembalian yang diperlukan saham atas saham biasa perusahaan turun sebesar 19,7% dan tahun 2015 kembali mengalami penurunan. PT. Bank Mandiri Tbk meskipun *cost of equity* mulai tahun 2014 sampai 2015 menurun tetapi tingkat laba bersih dan total ekuitas tetap naik dari tahun 2012 sampai 2015, tetapi dalam *cost of equity* PT. Bank Mandiri belum bisa mengembalikan yang diperlukan pemegang saham atas saham biasa perusahaan.

Tabel 4.12
Cost of Equity (Re/Ks)
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Laba Bersih	100.022	119.920	202.723	157.644
Total Ekuitas	1.195.706	1.117.931	1.320.654	1.302.931
Re (%)	8,37%%	10,73%	15,35%	12,01%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan tabel diatas, *Cost of Equity* (Re/Ks) dari tahun 2012 sampai 2014 mengalami kenaikan. Pada tahun 2012 dan 2013 tingkat pengembalian yang diperlukan saham atas saham biasa perusahaan naik sebesar 8,37% menjadi 10,73%. Sedangkan pada tahun 2014 kembali naik sebesar 15,35% dan tahun 2015 tingkat pengembalian yang diperlukan saham atas saham biasa perusahaan mengalami penurunan. PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia dalam *cost of equity* PT. Asuransi Jiwa Inhealth belum bisa mengembalikan yang diperlukan pemegang saham atas saham biasa perusahaan.

4.2.1.7 Menghitung Tingkat Pajak (*Tax*)

Pajak penghasilan diperoleh dengan cara membagi beban pajak dengan laba sebelum pajak, hasil perhitungan tersebut merupakan persentase pajak yang dibebankan pada perusahaan.

Tabel 4.13
Tarif pajak (*Tax*)
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Pajak	4.460.650	5.231.903	5.353.232	5.217.032
Laba Sebelum Pajak	25.504.268	24.061.837	26.008.015	26.369.430
Tarif pajak (%)	17,49%	21,74%	20,58%	19,78%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa persentase tingkat pajak perusahaan yang paling besar adalah pada tahun 2013 sebesar 21,74%, hal itu terjadi karena penghasilan atau laba dari perusahaan turun namun pajak perusahaan mengalami kenaikan. Sedangkan pada tahun 2015 tingkat pajak

Bank Mandiri menurun sebesar 19,78%, hal ini dikarenakan pada tahun 2015 biaya pajak turun sebesar 2,54% sedangkan laba sebelum pajak mengalami kenaikan sebesar 1,4%. Sehingga pada dasarnya peningkatan laba sebelum pajak juga diikuti dengan kenaikan pajak yang harus dibayarkan.

Tabel 4.14
Tarif pajak (Tax)
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Pajak	7.977	31.769	48.677	57.215
Laba Sebelum Pajak	107.999	151.688	251.400	211.795
Tarif pajak (%)	7,39%	20,94%	19,36%	27,01%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa persentase tingkat pajak perusahaan yang paling besar adalah pada tahun 2015 sebesar 27,01%, hal itu terjadi karena penghasilan atau laba dari perusahaan turun namun pajak perusahaan mengalami kenaikan. Sedangkan pada tahun 2014 tingkat pajak Asuransi Jiwa InHealth Indonesia menurun sebesar 19,36%, hal ini dikarenakan pada tahun 2014 biaya pajak naik sebesar 5,3% sedangkan laba sebelum pajak mengalami kenaikan sebesar 6,6%. Sehingga peningkatan laba sebelum pajak juga diikuti dengan kenaikan pajak yang harus dibayarkan.

4.2.1.8 Perhitungan *Weight Average Cost Of Capital* (WACC)

Setelah semua komponen untuk menghitung WACC diketahui, maka langkah selanjutnya adalah menghitung hasil WACC sendiri. WACC merupakan penjumlahan antara modal saham dan cadangan modal yang dimiliki oleh

perusahaan, saldo laba tidak diperhitungkan dalam ekuitas, karena saldo laba hanya menunjukkan besarnya laba yang mampu diperoleh perusahaan pada tahun yang bersangkutan dan masih merupakan saldo laba yang belum dicadangkan perusahaan, dengan kata lain WACC adalah gabungan dari biaya individual tertimbang dengan persentase pembiayaan dari setiap sumber dana.

Tabel 4.15
WACC
PT. Bank Mandiri Tbk
(Persentase)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Wd	81,729%	81,399%	81,519%	80,895%
Kd	2,89%	2,92%	3,37%	3,56%
Tax	17,49%	21,74%	20,58%	19,78%
Ws	11,92%	12,11%	12,26%	13,13%
Ks	21,18%	21,21%	19,7%	17,7%
WACC	4,47%	4,43%	4,62%	4,63%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan perhitungan WACC pada tabel 4.15, dapat diketahui bahwa biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC dari tahun 2012-2015 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 merupakan WACC tertinggi yaitu sebesar 4,63%, tingginya WACC tahun 2015 disebabkan oleh tingginya proporsi ekuitas (Ws) yang dimiliki perusahaan. Pada tahun 2013 terjadi penurunan menjadi 4,43%. Penurunan ini disebabkan oleh kecilnya proporsi ekuitas, namun pajak yang ditanggung besar. Kemudian pada tahun 2014 WACC kembali mengalami kenaikan sebesar 4,62% dari tahun sebelumnya. Kenaikan ini juga disebabkan kenaikan proporsi ekuitas (Ws) yaitu pada tambahan modal disetor yang tinggi

dari tahun sebelumnya dan saldo laba yang ditentukan penggunaannya. Dengan kenaikan ini maka secara otomatis mempengaruhi besarnya WACC.

Tabel 4.16
WACC
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Persentase)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Wd	24,158%	26,90%	25,77%	29,26%
Kd	34,02%	41,17%	46,92%	47,86%
Tax	7,39%	20,94%	19,36%	27,01%
Ws	75,84%	73,1%	74,23%	70,76%
Ks	8,37%	10,73%	15,35%	12,01%
WACC	13,96%	16,60%	21,14%	18,78%

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan perhitungan WACC pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC dari tahun 2012-2015 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 merupakan WACC tertinggi yaitu sebesar 21,14%, tingginya WACC tahun 2015 disebabkan oleh tingginya proporsi ekuitas (Ws) yang dimiliki perusahaan. Pada tahun 2013 terjadi kenaikan menjadi 16,60% dari tahun sebelumnya 2012 sebesar 13,96%. Sedangkan pada tahun 2015 WACC mengalami penurunan sebesar 18,78%. Kemudian pada tahun 2013 WACC mengalami kenaikan sebesar 16,60%. Kenaikan disebabkan kenaikan proporsi tingkat pengembalian yang diperlukan pemegang saham biasa perusahaan lebih besar dibandingkan tahun sebelumnya, dengan kenaikan ini maka secara otomatis mempengaruhi besarnya WACC.

4.2.1.9 Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Setelah semua komponen yang dibutuhkan dalam perhitungan EVA sudah diketahui, maka selanjutnya adalah menghitung nilai EVA dari Bank Mandiri. EVA dapat diperoleh dengan mencari selisih antara NOPAT dengan biaya modal. Biaya modal (*Capital Charges*) diperoleh dari perkalian antara WACC dengan jumlah modal yang di investasikan (IC) oleh perusahaan. Sehingga kenaikan dan penurunan biaya modal ini dipengaruhi oleh WACC dan modal yang di investasikan perusahaan. Apabila WACC dan IC tinggi maka biaya modal juga akan tinggi tapi malah membuat nilai EVA akan semakin kecil dikarenakan biaya modal sendiri sebagai pengurang NOPAT.

Tabel 4.17
***Economic Value Added* (EVA)**
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
NOPAT	31.063.468	36.262.150	44.160.301	47.359.422
WACC	4,47%	4,43%	4,62%	4,63%
INVESTED CAPITAL	633.924.477	732.337.632	853.883.307	908.907.082
CAPITAL CHARGES	28.361.781	32.432.475	39.477.364	42.042.741
EVA	2.701.687	3.829.675	4.682.937	5.316.681

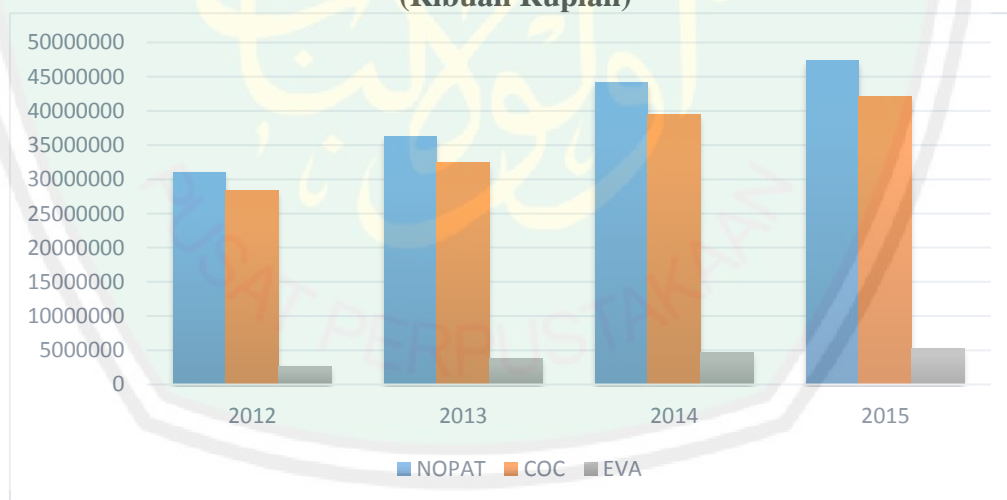
Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil perhitungan EVA pada tabel 4.17 menunjukkan bahwa nilai EVA pada tahun 2012 sebesar 2.701.687. Pada tahun 2013 telah terjadi kenaikan nilai EVA sebesar 41,75% menjadi 3.829.675. Kenaikan ini terjadi akibat adanya kenaikan laba usaha setelah pajak (NOPAT) yang lebih besar dari pada kenaikan biaya modal, yaitu NOPAT sebesar 16,74% dan 15,52% pada

biaya modal. Pada tahun 2014 nilai EVA kembali naik menjadi 4.682.937 sebesar 22,28%. Hal ini juga dikarenakan naiknya NOPAT sebesar 21,78% tidak sebanding dengan naiknya biaya modal yaitu 16,70%, kemudian pada tahun 2015 kembali terjadi kenaikan EVA sebesar 5.316.681 dikarenakan nilai NOPAT mengalami kenaikan begitu pula pada nilai WACC. Hal itu dikarenakan WACC dan modal yang diinvestasikan naik masing-masing sebesar 4,63% dan 4,62% sehingga biaya modal pun otomatis juga ikut naik sebesar 6,4%.

Perkembangan nilai NOPAT, *Capital Of Charges* dan *Economic Value Added* dapat dilihat pada grafik berikut:

Grafik 4.1
NOPAT, CC dan EVA
PT. Bank Mandiri Tbk Periode 2012-2015
(Ribuan Rupiah)



Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari grafik 4.1 menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) pada Bank Mandiri terus mengalami peningkatan. Sehingga dapat dikatakan bahwa EVA Bank Mandiri pada periode penelitian yaitu tahun 2012-2015 telah

memiliki nilai EVA yang selalu > 0 (positif), dan menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi nilai biaya modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan para pemegang saham.

Adanya nilai tambah ekonomis pada Bank Mandiri ini dipengaruhi oleh semakin meningkatnya laba usaha setelah pajak (*Net Operating After Tax* atau NOPAT) yang dilatarbelakangi oleh peningkatan penjualan produk perbankan. Serta kenaikan *Capital Charges* yang disebabkan oleh kenaikan WACC serta *Invested Capital*. Kenaikan WACC disebabkan kenaikan proporsi ekuitas (W_s) serta kenaikan *Invested Capital* disebabkan peningkatan sumber pendanaan atau modal yang diperoleh perusahaan selama periode 2012-2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kinerja dalam pengelolaan proporsi ekuitas dan modal serta pengelolaan sumber pendanaan atau modal yang dimiliki yang baik. Sehingga dana yang tersedia mampu memenuhi harapan-harapan kreditor dan terutama pemegang saham dan ada nilai ekonomis setelah perusahaan membayarkan kewajibannya kepada pemegang saham. Karena metode EVA bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai bagi pemilik modal atau nilai pemegang saham.

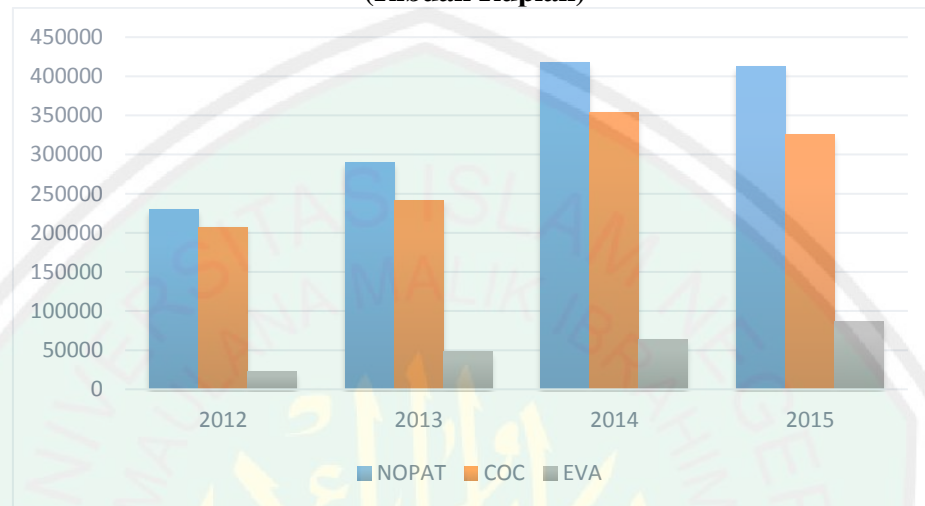
Tabel 4.18
Economic Value Added (EVA)
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
NOPAT	229.578	289.321	417.849	412.516
WACC	13,95%	16,59%	21,14%	18,77%
INVESTED CAPITAL	1.486.117	1.451.291	1.674.998	1.732.121
CAPITAL CHARGES	207.388	240.880	354.162	325.258
EVA	22.170	48.441	63.682	87.258

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil perhitungan EVA pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai EVA pada tahun 2012-2015 mengalami kenaikan. EVA pada tahun 2012 sebesar 22.170. Pada tahun 2013 telah terjadi kenaikan nilai EVA sebesar 11,84% menjadi 48.441. Kenaikan ini terjadi akibat adanya kenaikan laba usaha setelah pajak (NOPAT) mengalami penurunan, yaitu NOPAT meningkat sebesar 26% .Pada tahun 2014 nilai EVA naik menjadi 63.682 sebesar 31,46%. Hal ini dikarenakan naiknya NOPAT sebesar 44,42% tidak sebanding dengan naiknya biaya modal yaitu 15,41%, kemudian pada tahun 2015 kembali terjadi kenaikan EVA sebesar 87.258 dikarenakan nilai NOPAT mengalami kenaikan begitu pula pada nilai WACC. Hal itu dikarenakan WACC dan modal yang diinvestasikan naik masing-masing sebesar 18,77% dan 3,41% sehingga biaya modal pun otomatis juga ikut naik sebesar 8,16%.

Grafik 4.2
NOPAT, CC dan EVA
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
Periode 2012-2015
(Ribuan Rupiah)



Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari grafik 4.2 menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) pada PT Asuransi Jiwa InHealth terus mengalami peningkatan. Sehingga dapat dikatakan bahwa EVA Bank Mandiri pada periode penelitian yaitu tahun 2012-2015 telah memiliki nilai EVA yang selalu > 0 (positif), dan menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi nilai biaya modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan para pemegang saham.

Adanya nilai tambah ekonomis pada PT Asuransi Jiwa InHealth ini dipengaruhi oleh semakin meningkatnya laba usaha setelah pajak (NOPAT) dilatarbelakangi oleh peningkatan penjualan produk perbankan. Serta kenaikan *Capital Charges* yang disebabkan oleh kenaikan WACC serta *Invested Capital*.

Kenaikan WACC disebabkan kenaikan proporsi ekuitas (W_s) serta kenaikan *Invested Capital* disebabkan peningkatan sumber pendanaan atau modal yang diperoleh perusahaan selama periode 2012-2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kinerja dalam pengelolaan proporsi ekuitas dan modal serta pengelolaan sumber pendanaan atau modal yang dimiliki yang baik. Sehingga dana yang tersedia mampu memenuhi harapan-harapan kreditor dan terutama pemegang saham dan ada nilai ekonomis setelah perusahaan membayarkan kewajibannya kepada pemegang saham. Karena metode EVA bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai bagi pemilik modal atau nilai pemegang saham.

4.2.2 Perhitungan *Financial Value Added* (FVA)

Financial Value Added (FVA) adalah metode yang masih belum banyak di kaji sehingga metode ini merupakan suatu pengukuran kinerja perusahaan yang bisa dikatakan masih baru. Penggunaan metode ini dalam pengukuran kinerja suatu perusahaan terbilang lebih baik dikarenakan metode ini memasukkan atau mempertimbangkan komponen *fixed asset* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan.

Langkah-langkah analisis data yang harus dilakukan untuk menghitung *Financial Value Added* (FVA) adalah menentukan depresiasi, menghitung NOPAT, *Total Resources*, dan *Equivalent depreciation*. *Equivalent depreciation* ini dapat diketahui dengan mengalikan antara Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

dengan *Total Resources*. Adapun dalam mencari NOPAT dan WACC merupakan hal yang sudah dilakukan dalam perhitungan EVA diatas, sehingga langkah-langkah dalam perhitungan FVA adalah sebagai berikut :

4.2.2.1 Menghitung *Total Resources* (TR)

Total Resources dapat diketahui dengan cara menjumlahkan *long term debt* atau hutang jangka panjang dengan total ekuitas, hal itu dikarenakan *long term debt* (d) dan *total equity* (e) merupakan total sumber data (capital) perusahaan.

Tabel 4.19
Total Resources
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Total Ekuitas	75.755.589	88.790.596	104.844.562	119.491.841
Hutang jangka panjang	517.788.814	595.973.358	695.863.258	735.042.378
<i>Total resources</i>	593.544.403	684.763.954	800.707.820	854.534.219

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa total sumber dana pada Bank Mandiri selama tahun 2012-2015 mengalami peningkatan. Pada tahun 2013 peningkatan *Total Resources* sebesar 15,6%, yaitu tahun 2012 sebesar 593.544.403 menjadi 684.763.954 pada tahun 2013. Kemudian tahun 2014 kembali naik sebesar 16,93% menjadi 800.707.820, sedangkan pada tahun 2015 naik sebesar 6,72% menjadi 854.534.219 nilai ini merupakan kenaikan tertinggi dari tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan naiknya *long term debt* perusahaan dan total ekuitas yang mempengaruhi nilai *Total Resources*.

Tabel 4.20
Total Resources
PT. Asuransi Jiwa InHealt Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
Total Ekuitas	1.195.706	1.117.931	1.320.654	1.302.931
Hutang jangka panjang	290.412	333.360	354.344	429.190
<i>Total resources</i>	1.486.117	1.451.291	1.674.988	1.732.121

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa total sumber dana pada Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia selama tahun 2014-2015 mengalami peningkatan dan tahun 2013 mengalami penurunan. Pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 2,34% menjadi 1.451.29. Sedangkan pada tahun 2014 peningkatan *Total Resources* sebesar 15,4%, yaitu tahun 2014 sebesar 1.674.988 menjadi 1.732.121 pada tahun 2015 nilai ini merupakan kenaikan tertinggi dari tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan naiknya *long term debt* perusahaan dan total ekuitas yang mempengaruhi nilai *Total Resources*.

4.2.2.2 Menghitung *Equivalent Depreciation* (ED)

Equivalent Depreciation mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga *opportunity cost* pembiayaan perusahaan, sehingga *Equivalent Depreciation* bisa dihitung dengan cara perkalian antara Biaya modal rata-rata tertimbang ($WACC=k$) dengan *Total Resources* (TR).

Tabel 4.21
Equivalent Depreciation
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
<i>Total Resources</i>	593.544.403	684.763.954	800.707.820	854.534.219
K=WACC	4,47%	4,43%	4,62%	4,63%
ED	26.555.176	30.335.043	36.992.701	39.564.934

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa *Equivalent Depreciation* telah mengalami kenaikan selama periode penelitian. *Equivalent Depreciation* pada tahun 2012 sebesar 26.555.176 dan naik 14,23% pada tahun 2013 menjadi 30.335.043. Kenaikan kembali terjadi pada tahun 2014 yang besar daripada tahun sebelumnya yakni sebesar 21,95% menjadi 36.992.701. Kemudian pada tahun 2015 terjadi kenaikan yaitu naik sebesar 6,95% menjadi 39.564.934. Hal ini disebabkan oleh naiknya WACC yang tinggi atau sebesar 4,63%, sehingga secara otomatis akan mempengaruhi besarnya *Equivalent Depreciation*.

Tabel 4.22
Equivalent Depreciation
PT. Asuransi Jiwa In Health Indonesia
(Jutaan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
<i>Total Resources</i>	1.486.117	1.451.291	1.674.988	1.732.121
K=WACC	13,96%	16,60%	21,14%	18,78%
ED	207.387.693	240.879.394	354.162.623	325.258.767

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari hasil perhitungan diatas menunjukkan *Equivalent Depreciation* telah mengalami kenaikan selama periode penelitian. *Equivalent Depreciation* pada tahun 2012 sebesar 15.939 dan naik 5,06% pada tahun 2013 menjadi

24.012. Kenaikan kembali terjadi pada tahun 2014 yang besar daripada tahun sebelumnya yakni sebesar 33,5% menjadi 32.056. Kemudian pada tahun 2015 terjadi kenaikan yaitu naik sebesar 29,84% menjadi 41.622. Hal ini disebabkan oleh naiknya Total Resources yang tinggi atau sebesar 3,41%, sehingga secara otomatis akan mempengaruhi besarnya *Equivalent Depreciation*.

4.2.2.3 Menghitung *Financial Value Added* (FVA)

Setelah semua komponen yang dibutuhkan dalam perhitungan FVA sudah diketahui, maka selanjutnya dapat dilakukan perhitungan nilai FVA dari Bank Mandiri. Perhitungan ini bertujuan apakah manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah *financial* bagi perusahaan dan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. FVA yang bernilai positif akan terjadi jika keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan dapat mengcover *equivalent depreciation*.

Tabel 4.23
Financial Value Added
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2012	2013	2014	2015
NOPAT	31.063.468	36.262.150	44.160.301	47.359.422
ED	26.555.176	30.335.043	36.992.701	39.564.934
D	6.428.735	7.256.176	8.385.100	10.018.456
FVA	10.937.026	13.183.283	15.552.700	17.812.944

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

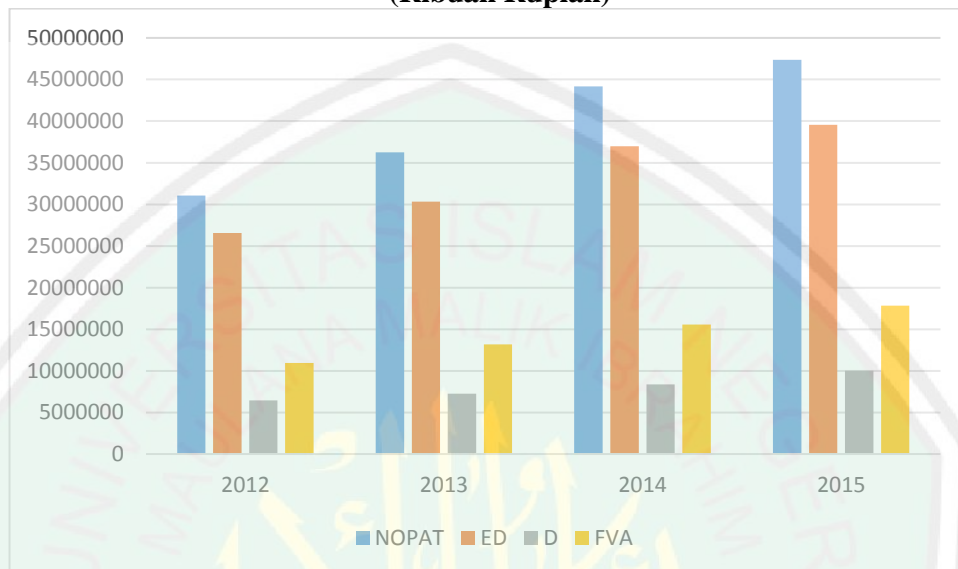
Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa *Financial Value Added* (FVA) Bank Mandiri pada tahun 2013 naik sebesar 20,54% yaitu dari 13.183.283 pada tahun 2012 naik menjadi 10.937.026 pada

tahun 2013. Kenaikan ini terjadi akibat tingginya nilai NOPAT yang naik sebesar 16,74% dan kenaikan NOPAT dan FVA ini merupakan paling tinggi dari tahun sesudahnya, meskipun persentase kenaikan ED hanya 14,23%. Hal ini dikarenakan kenaikan NOPAT tidak sebanding atau jauh lebih besar dari ED.

Pada tahun 2014 terjadi kenaikan FVA sebesar 17,97% menjadi 15.552.700. Kemudian pada tahun 2015 nilai FVA kembali mengalami kenaikan sebesar 14,53% menjadi 15.552.700. Kenaikan ini juga disebabkan naiknya nilai NOPAT sebesar 7,2% meskipun persentase ED juga mengalami kenaikan yang drastis yaitu sebesar 7%, tapi tetap tidak berpengaruh secara besar terhadap besarnya FVA pada tahun 2015. Hal itu dikarenakan nilai depresiasi pada saat itu juga ikut meningkat sebesar 19,4% atau sebesar 15.552.700 pada tahun 2012 naik menjadi 17.812.944 pada tahun 2015.

Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa *Financial Value Added* (FVA) PT. Bank Mandiri Tbk pada tahun 2012-2015 nilainya selalu meningkat. Perkembangan nilai *Net Operating After Tax* (NOPAT), *Equivalent Depreciation*, Depresiasi dan *Financial Value Added* dapat dilihat pada grafik berikut:

Grafik 4.3
NOPAT, ED, D, dan FVA
PT. Bank Mandiri Tbk
(Ribuan Rupiah)



Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari grafik 4.3 menunjukkan bahwa *Financial Value Added* (FVA) pada Bank Mandiri selain memiliki nilai positif FVA > 0 (positif) dan selalu meningkat dari tahun 2012-2015. Hal ini berarti manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah *financial* bagi perusahaannya dan dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya. FVA yang positif terjadi dikarenakan keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan dapat mengcover *equivalent depreciation* atau NOPAT + D lebih besar dari ED. Sepanjang 2012-2015, nilai FVA yang paling tinggi adalah pada tahun 2015 dan nilai yang paling rendah pada tahun 2012. Adanya nilai tambah *financial* pada Bank Mandiri ini juga dipengaruhi oleh semakin meningkatnya laba usaha setelah pajak (NOPAT) yang tidak sebanding dengan peningkatan *equivalent depreciation*. Kenaikan

NOPAT sendiri bisa dilatarbelakangi oleh peningkatan penjualan produk bank mandiri selama satu tahun.

Adanya nilai tambah *financial* pada Bank Mandiri ini menunjukkan bahwa aset tetap berfungsi maksimal dan mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, dan keuntungan yang dihasilkan tersebut mampu menutupi ED. Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari sisi kemampuan finansial secara internal cukup baik.

Tabel 4.24
Financial Value Added
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Jutaan Rupiah)

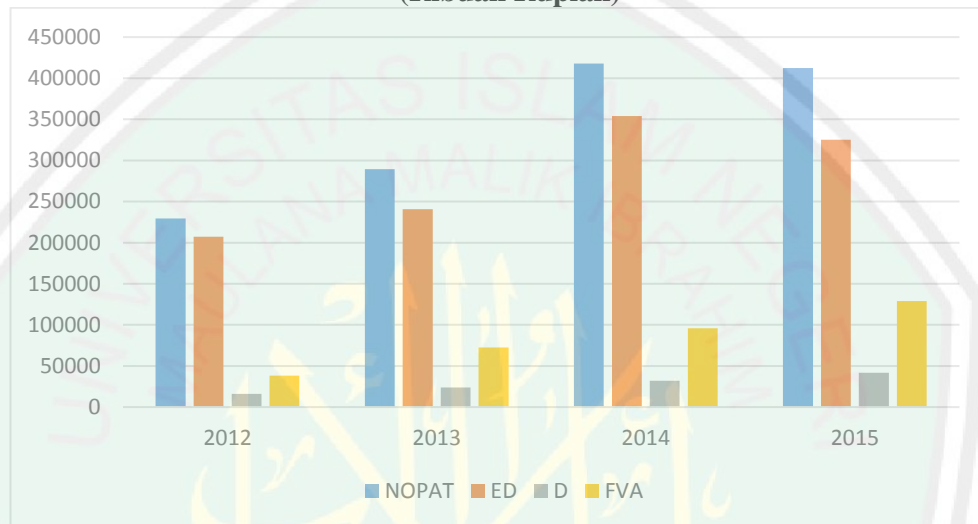
Keterangan	2012	2013	2014	2015
NOPAT	229.578	289.321	417.849	412.516
ED	207.388	240.879	354.162	325.258
D	15.940	24.012	32.056	41.622
FVA	38.129	72.454	95.738	128.880

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa *Financial Value Added* (FVA) Asuransi Jiwa InHealth Indonesia pada tahun 2013 naik sebesar 90,02% yaitu dari 38.129 pada tahun 2012 naik menjadi 72.454 pada tahun 2013. Kenaikan ini terjadi akibat tingginya nilai NOPAT \naik sebesar 26,02%. Pada tahun 2014 terjadi kenaikan FVA sebesar 32,13% menjadi 95.738. Kemudian pada tahun 2015 nilai FVA kembali mengalami kenaikan sebesar 34,61% menjadi 128.880 dan kenaikan NOPAT dan FVA ini merupakan paling tinggi dari tahun sesudahnya, meskipun persentase kenaikan

ED hanya 8,16%. Hal ini dikarenakan kenaikan NOPAT tidak sebanding atau jauh lebih besar dari ED.

Grafik 4.4
NOPAT, ED, D, dan FVA
PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia
(Ribuan Rupiah)



Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Dari grafik 4.5 menunjukkan bahwa *Financial Value Added* (FVA) pada PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia selain memiliki nilai positif FVA > 0 (positif) dan selalu meningkat dari tahun 2012-2015. Hal ini berarti manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah *financial* bagi perusahaannya dan dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya. FVA yang positif terjadi dikarenakan keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan dapat mengcover *equivalent depreciation* atau NOPAT + D lebih besar dari ED. Sepanjang 2012-2015, nilai FVA yang paling tinggi adalah pada tahun 2015 dan nilai yang paling rendah pada tahun 2012. Adanya nilai tambah *financial* pada

Bank Mandiri ini juga dipengaruhi oleh semakin meningkatnya laba usaha setelah pajak (NOPAT) yang tidak sebanding dengan peningkatan *equivalent depreciation*. Kenaikan NOPAT sendiri bisa dilatarbelakangi oleh peningkatan penjualan produk bank mandiri selama satu tahun.

Adanya nilai tambah *financial* pada PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia ini menunjukkan bahwa aset tetap berfungsi maksimal dan mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, dan keuntungan yang dihasilkan tersebut mampu menutupi ED. Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dari sisi kemampuan finansial secara internal cukup baik.

4.2.3 Uji Statistika

4.2.3.1 Uji Normalitas

Sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut, terlebih dahulu adanya uji normalitas agar tidak memenuhi asumsi dasar dari pengujian statistik yang akan dilakukan. Berikut merupakan nilai uji normalitas pada kedua variabel yang ada:

Tabel 4.25
Hasil Perhitungan Statistik Menggunakan Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Bank Mandiri Tbk

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		EVA Mandiri	FVA Mandiri
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4132745.00	14371488.25
	Std. Deviation	1131988.533	2969076.262
Most Extreme Differences	Absolute	.187	.155
	Positive	.148	.155
	Negative	-.187	-.155
Kolmogorov-Smirnov Z		.373	.311
Asymp. Sig. (2-tailed)		.999	1.000

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA Mandiri	FVA Mandiri
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4132745.00	14371488.25
	Std. Deviation	1131988.533	2969076.262
Most Extreme Differences	Absolute	.187	.155
	Positive	.148	.155
	Negative	-.187	-.155
Kolmogorov-Smirnov Z		.373	.311
Asymp. Sig. (2-tailed)		.999	1.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Sumber: Data Diolah peneliti, 2016

Berdasarkan tabel 4.28 dihasilkan nilai Sig. 2-tailed pada metode EVA sebesar 0,999, metode MVA sebesar 0,994 dan metode FVA sebesar 1,000. Kedua metode tersebut memiliki nilai Signifikansi > 0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua metode tersebut terdistribusi normal. Artinya bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan pada pengujian selanjutnya.

Tabel 4.26

Hasil Perhitungan Statistik Menggunakan Normalitas Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA Asuransi	FVA Asuransi
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	55387.75	83800.25
	Std. Deviation	27301.915	38250.465
Most Extreme Differences	Absolute	.150	.134
	Positive	.138	.134
	Negative	-.150	-.133
Kolmogorov-Smirnov Z		.299	.268
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.000	1.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan tabel diatas dihasilkan nilai Sig. 2-tailed pada metode EVA sebesar 1,000, dan metode FVA sebesar 1,000. Kedua metode tersebut memiliki

nilai Signifikansi > 0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tersebut terdistribusi normal.

4.2.3.2 Uji *Paired Sample t-Tets*

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis statistik. Penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program spss 20.0.

Analisis statistik yang digunakan untuk membuktikan hipotesis penelitian tersebut adalah dengan uji *Paired Sample Test*. *Paaired Sample Test* digunakan untuk menguji perbedaan dua kali pengukuran yang tergolong statistik parametrik atau untuk data yang terdistribusi normal (Sufren & Yonathan:2013:130).

I. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja keuangan pada PT Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa InHealt Indonesia setelah melakukan akuisisi dengan metode EVA. Hipotesisnya adalah:

H_0 = Diduga tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dengan metode *Economic Value Added* pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi

H1 = Diduga terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dengan metode *Economic Value Added* pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya berdasarkan probabilitas adalah :

- Apabila *P value* > 0,05 (H0 diterima) atau tidak ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi.
- Apabila *P value* < 0,05 (H0 ditolak) atau ada perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi

Hasil perhitungan statistik dengan menggunakan pengujian *paired sample test* pada SPSS dengan tingkat kepercayaan 95% pada metode *Economic Value Added* (EVA) sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada PT. Bank Mandiri Tbk sebagai berikut:

Tabel 4.27
Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode Economic Value Added
Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Bank Mandiri Tbk

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
EVA Sebelum - EVA Sesudah	-1734128.000	349483.284	247122.000	-4874110.727	1405854.727	-7.017	1	.090

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan uji beda *paired sample test* pada kinerja keuangan dengan metode EVA pada PT Bank Mandiri Tbk sesudah melakukan akuisisi diperoleh nilai signifikan $0.090 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Bank Mandiri Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 4.28
Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode Economic Value Added
Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Asuransi Jiwa InHealth
Indonesia

Paired Samples Test

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 EVA Sebelum - EVA Sesudah	-40164.000	1904.946	1347.000	57279.258	23048.742	-29.817	1	.021

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan uji beda *paired sample test* pada kinerja keuangan dengan metode EVA pada PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia sesudah melakukan akuisisi diperoleh nilai signifikan $0.021 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan

yang signifikan dengan metode *Economic Value Added* pada PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi.

II. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja keuangan pada PT Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia setelah melakukan akuisisi dengan metode FVA. Hipotesisnya adalah:

H0 = Diduga tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dengan metode FVA (*Financial Value Added*) pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi

H2 = Diduga terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dengan metode FVA (*Financial Value Added*) pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi

Hasil pengujian *paired sample test* menggunakan SPSS dengan tingkat kepercayaan 95% sebagai berikut:

Tabel 4.29
Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode Financial Value Added
Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Bank Mandiri Tbk

		Paired Differences				T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			

Paired Samples Test

		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	FVA Sebelum - FVA Sesudah	-4622667.500	9890.303	6993.500	-4711528.343	-4533806.657	-660.995	1	.001

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan uji beda *paired sample test* pada kinerja keuangan dengan metode FVA pada PT Bank Mandiri Tbk sesudah melakukan akuisisi diperoleh nilai signifikan $0.001 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dengan metode FVA (*Financial Value Added*) pada PT. Bank Mandiri Tbk sebelum dan sesudah akuisisi.

Tabel 4.30

Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode Financial Value Added Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia

Paired Samples Test

		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	FVA Sebelum - FVA Sesudah	-57017.500	836.507	591.500	64533.220	49501.780	96.395	1	.007

Sumber : Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan uji beda *paired sample test* pada kinerja keuangan dengan metode FVA pada PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia sesudah melakukan

akuisisi diperoleh nilai signifikan $0.007 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan dengan metode FVA (*Financial Value Added*) pada PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia sebelum dan sesudah akuisisi.

4.2.4 Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.2.4.1 Perbedaan Kinerja Keuangan dengan Metode EVA pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi

Dari rekapitulasi diatas dapat disimpulkan bahwa secara statistik dengan menggunakan *paired sample t-test* diketahui tidak terdapat adanya perbedaan yang signifikan antara nilai EVA sebelum dan EVA sesudah PT. Bank Mandiri Tbk melakukan akuisisi. Hal ini dibuktikan dengan hasil signifikansi sebesar 0,090.

Perubahan nilai EVA sebelum dan sesudah PT. Bank Mandiri Tbk melakukan akuisisi pada tahun 2012 sampai 2015 tidak terlalu besar, sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Namun PT Bank Mandiri Tbk telah mengalami peningkatan pada tahun penelitian. Peningkatan nilai EVA pada PT Bank Mandiri Tbk dikarenakan oleh peningkatan nilai laba usaha setelah pajak (NOPAT) yang dihasilkan oleh kontribusi laba dari berbagai anak perusahaan diantaranya perusahaan dibidang perbankan, sekuritas, pengelolaan properti dan asuransi meskipun nilainya tidak besar.

EVA (*Economic Value Added*) (Rudianto, 2006: 340) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasional (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Sedangkan menurut Brigham & Houston (2006: 69) EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan dan berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas setelah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas.

Pada penelitian ini perusahaan menghasilkan laba Rp 31.063 triliun pada tahun 2012 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2013 menjadi Rp 36.262 triliun dan pada tahun 2014 laba meningkat menjadi Rp 44.160 triliun serta tahun 2015 sebesar Rp 47.359 triliun. Laba tersebut dari penjualan yang meningkat pada produk-produk perbankan, sekuritas, pengelolaan penjualan property serta kontribusi dari perusahaan yang diakuisisi yakni penjualan atas produk-produk asuransi. Sehingga berdasarkan teori yang ada, bahwa peningkatan laba bersih perusahaan akan mampu menutupi biaya operasional (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) sehingga mampu meningkatkan nilai EVA.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja PT Bank Mandiri Tbk setelah melakukan akuisisi belum mampu meningkatkan nilai tambah ekonomis yang memuaskan bagi perusahaan dan pemegang saham.

Kemudian berdasarkan pengujian secara statistik dengan menggunakan uji *paired sample t-test* pada PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia menunjukkan bahwa terdapat adanya perbedaan yang signifikan antara nilai EVA sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dibuktikan dengan hasil signifikansi sebesar 0,021.

Hal ini dibuktikan dengan peningkatan nilai laba usaha setelah pajak (NOPAT) yakni Rp 229.578 juta pada tahun 2012 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2013 menjadi Rp 289.321 juta dan pada tahun 2014 laba meningkat menjadi Rp 417.849 juta serta tahun 2015 sebesar Rp 412.516 juta. Kenaikan ini diperoleh dengan peningkatan kinerja perusahaan sehingga penjualan pada produk-produk asuransi kepada masyarakat meningkat. Karena berdasarkan teori yang ada, bahwa peningkatan laba bersih perusahaan akan mampu menutupi biaya operasional (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) sehingga mampu meningkatkan nilai EVA.

Kemudian kenaikan *Capital Charges* yang disebabkan oleh kenaikan WACC serta *Invested Capital*. Kenaikan WACC disebabkan kenaikan proporsi ekuitas (W_s) serta kenaikan *Invested Capital* disebabkan peningkatan sumber pendanaan atau modal yang diperoleh perusahaan selama periode 2012-2015 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kinerja dalam pengelolaan proporsi ekuitas, modal dan pengelolaan sumber pendanaan yang

dimiliki baik, sehingga dana yang tersedia mampu memenuhi harapan-harapan kreditor terutama pemegang saham dan ada nilai ekonomis setelah perusahaan membayarkan kewajibannya kepada pemegang saham.

Adanya peningkatan nilai EVA yang signifikan menunjukkan bahwa kinerja pada PT Asuransi Jiwa InHelath Indonesia setelah melakukan akuisisi telah mampu meningkatkan nilai tambah ekonomis yang memuaskan bagi perusahaan dan pemegang saham.

Perbedaan hasil peningkatan EVA pada PT Bank Mandiri Tbk sebagai pengakuisisi yang tidak signifikan dan pada PT Asuransi Jiwa InHelath Indonesia sebagai yang diakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi terlihat jelas pada hasil NOPAT, WACC maupun Capital Charger pada tahun 2013-2014. Peningkatan pada pihak pengakuisisi rata-rata hanya sebesar 21% sedangkan pada pihak yang diakuisisi rata-rata sebesar 40%. Hal ini disebabkan bahwa keputusan akuisisi yang diambil sangatlah baik dan mampu meningkatkan nilai ekonomi perusahaan, namun peningkatan laba yang dihasilkan oleh keputusan akuisisi ini lebih ditekankan untuk pihak yang diakuisisi untuk mengembangkan perusahaan tersebut pada tahun awal akuisisi sehingga pihak pengakuisisi hanya memperoleh kenaikan laba yang sedikit. Maka pada awal tahun akuisisi, pendapatan laba yang dihasilkan baik pada pihak yang diakuisisi maupun pihak yang mengakuisi lebih difokuskan pada pihak PT Asuransi Jiwa InHelath Indonesia agar perusahaan yang diakuisisi bisa menjadi lebih baik dan berkembang dengan cepat. Berbeda dengan pihak yang mengakuisisi yakni PT Bank Mandiri Tbk yang merupakan

perusahaan besar dengan sejumlah anak perusahaan, sebagai perusahaan yang besar maka pihak pengakuisisi mengalihkan penggunaan laba pada perusahaan yang diakuisisi namun tetap harus mampu meningkatkan nilai ekonomi perusahaan meskipun tidak signifikan, karena dengan berkembangnya perusahaan yang diakuisisi dengan baik dan cepat akan mampu membawa dampak yang baik pula bagi perusahaan yang diakuisisi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Al Qomaria (2014), bahwa hasil penelitian menunjukkan Bank BRI mencapai kinerja keuangan tidak cukup baik yang diukur melalui EVA. Kemudian penelitian Widjani (2014) dan Nafili (2008) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode EVA terdapat hasil yang positif dan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

4.2.4.2 Perbedaan Kinerja Keuangan dengan Metode FVA pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi

Berdasarkan hasil pengujian diatas bahwa terdapat adanya perbedaan yang signifikan antara nilai FVA sebelum dan sesudah PT. Bank Mandiri Tbk melakukan akuisisi dengan nilai signifikan $0,001 < 0,05$.

Financial Value Added (FVA) merupakan metode untuk mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan yang mana metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *Fixed Assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Rodriguez, 2002:8). FVA yang bernilai positif ($FVA > 0$) akan terjadi jika

keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan dapat mengover *equivalent depreciation* atau $(NOPAT+D) > ED$ (Iramani & Eri Febrian, 2005:7).

Berdasarkan hasil perhitungan *Financial Value Added* (FVA) dapat diketahui bahwa nilai depresiasi Bank Mandiri pada tahun 2013 naik sebesar 12,87% yaitu dari 6.428.735 pada tahun 2012 menjadi 7.256.176 pada tahun 2013. Pada tahun 2014 terjadi kenaikan nilai depresiasi sebesar 15,56% menjadi 8.385.100. Kemudian pada tahun 2015 nilai depresiasi sebesar 10.018.456 dengan presentase 19,86% kembali mengalami kenaikan, sehingga dari berbagai faktor diatas mampu mengcover biaya-biaya *equivalent depreciation* yang harus dikeluarkan perusahaan dan menyebabkan peningkatan nilai FVA perusahaan (Iramani & Eri Febrian, 2005:7). Terjadinya peningkatan nilai FVA yang signifikan menunjukkan bahwa kinerja PT Bank Mandiri Tbk setelah melakukan akuisisi telah mampu memberikan hasil yang memuaskan bagi terciptanya nilai tambah finansial perusahaan dan peningkatan kekayaan pemegang saham.

Kemudian hasil pengujian pada PT Asuransi Jiwa InHelath Indonesia dapat disimpulkan bahwa secara statistik dengan menggunakan uji *paired sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat adanya perbedaan yang signifikan antara nilai FVA sebelum dan sesudah PT Asuransi Jiwa InHelath Indonesia melakukan akuisisi dibuktikan hasil signifikansi sebesar 0,007.

PT Asuransi Jiwa InHelath Indonesia mengalami peningkatan nilai FVA yang terjadi disebabkan oleh adanya peningkatan nilai laba bersih usaha yang dihasilkan oleh perusahaan. Nilai laba usaha setelah pajak yakni Rp 229.578 juta

pada tahun 2012 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2013 menjadi Rp 289.321 juta dan pada tahun 2014 laba meningkat menjadi Rp 417.849 juta serta tahun 2015 sebesar Rp 412.516 juta. Kemudian kenaikan *Capital Charges* yang dipengaruhi oleh WACC dan *Invested Capital*. Kenaikan WACC disebabkan kenaikan proporsi ekuitas (W_s) serta kenaikan *Invested Capital* disebabkan peningkatan sumber pendanaan atau modal yang diperoleh perusahaan. Kemudian peningkatan *Total Resources* dikarenakan jumlah pendanaan yang diperoleh perusahaan dari ekuitas dan hutang jangka panjang, sehingga mampu menopang segala aktivitas perusahaan dan pada akhirnya mampu meningkatkan laba yang diperoleh termasuk peningkatan nilai depresiasi perusahaan.

Berdasarkan teori yang ada, berbagai faktor diatas mampu mengcover biaya biaya *equivalent depreciation* yang harus dikeluarkan perusahaan dan menyebabkan peningkatan nilai FVA perusahaan (Iramani & Eri Febrian, 2005:7). Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan nilai FVA yang signifikan menunjukkan bahwa kinerja PT Asuransi Jiwa InHelath Indonesia setelah melakukan akuisisi telah mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan dan bagi peningkatan kekayaan pemegang saham.

Berbeda dengan penilaian menggunakan EVA, pada penilaian kinerja perusahaan menggunakan metode FVA kedua perusahaan baik pihak pengakuisisi maupun pihak yang diakuisisi memperoleh peningkatan nilai finansial perusahaan secara signifikan sebelum dan setelah melakukan akuisisi. Hal ini dikarenakan

nilai tambah finansial perusahaan sangat berkaitan dan sangat penting bagi kesejahteraan pemegang saham dan peningkatan kekayaan pemegang saham, sehingga pihak pengakuisisipun harus memperhatikan dengan baik untuk mempertahankan investor dan mensejahterakan pemegang sahamnya, begitupula pada pihak yang diakuisisi dengan adanya keputusan akuisisi harus mampu mensejahterakan para pemegang sahamnya. Maka dari itu peningkatan FVA signifikan pada kedua perusahaan.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab terakhir ini akan diuraikan kesimpulan berdasarkan dari hasil analisis dan interpretasi data pada bab ke empat. Pada bab ini peneliti juga perlu menyampaikan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini serta implikasinya bagi penelitian selanjutnya.

3.3 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah perbedaan kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* (EVA), dan *Financial Value Added* (FVA) pada perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap kinerja keuangan PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia periode 20012-2015, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kinerja keuangan PT. Bank Mandiri Tbk dengan menggunakan metode EVA menunjukkan hasil yang positif, perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis yang ditunjukkan dengan peningkatan laba usaha dan perusahaan mampu menekan biaya modal yang harus dikeluarkan.

Kemudian dari hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara nilai EVA sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, artinya kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi tidak

memberikan nilai tambah ekonomis perusahaan dan kekayaan para pemegang saham.

Sedangkan kinerja keuangan pada PT. Asuransi Jiwa InHealth dengan metode EVA juga menunjukkan hasil yang positif dari tahun 2012 hingga tahun 2015. Disamping itu terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai EVA sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kinerja dalam pengelolaan proporsi ekuitas dan modal serta pengelolaan sumber pendanaan atau modal yang dimiliki yang baik.

2. PT. Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa InHealth Indonesia mampu menciptakan nilai tambah FVA (*Financial Value Added*) disebabkan oleh semakin meningkatnya laba setelah pajak dan nilai penyusutan sehingga mampu mengcover biaya *equivalent depreciation* yang harus dikeluarkan perusahaan. Hal itu dibuktikan dengan menggunakan metode FVA yang menunjukkan hasil positif dan dari hasil pengujian statistik menggunakan uji *paired sample t-test* terhadap nilai FVA dari kedua perusahaan tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai FVA sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi telah memberikan hasil yang memuaskan bagi terciptanya nilai tambah finansial bagi perusahaan dan bagi peningkatan kekayaan pemegang saham.

3.4 Saran

Saran yang diajukan penulis adalah:

1) Bagi Akademis

Hasil penelitian diharapkan mampu menjadi metode dalam pengaplikasian metode-metode penilaian kinerja keuangan yang ada sehingga dapat menjadi referensi bagi pihak akademis dalam proses akademik baik pada proses pencarian data, perhitungan data, maupun dalam pembahasan metode yang digunakan.

2) Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan perlu menerapkan strategi-strategi khusus untuk memaksimalkan kinerja dan memperoleh keuntungan untuk kelancaran perusahaan termasuk juga melakukan akuisisi pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan mendukung operasional perusahaan. Bagi PT Bank Mandiri Tbk, perusahaan perlu lebih memperhatikan dalam penggunaan aktiva dalam modal agar dapat menekan biaya modal perusahaan serta mampu meningkatkan keuntungan agar dapat meningkatkan nilai EVA serta meningkatkan nilai FVA yang tercermin pada nilai ekuitas perusahaan. Sedangkan bagi PT Asuransi Jiwa InHelath Indonesia perlu mempertahankan dan menambah hasil nilai tambah dan tingkat keuntungan kembali agar kinerja perusahaan tidak menurun dan mampu bertahan serta berkembang setelah melakukan akuisisi.

3) Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan agar lebih cermat dalam melakukan investasi di PT Bank Mandiri Tbk dan PT Asuransi Jiwa InHelath Indonesia bagi investor maupun calon investor. Meskipun nilai EVA dan FVA pada kedua perusahaan mengalami peningkatan, akan tetapi pada PT Bank Mandiri Tbk nilai EVA tidak terdapat perbedaan yang signifikan setelah melakukan akuisisi, sehingga perlu menjadi suatu pertimbangan. Selain itu investor perlu juga perlu memperhatikan kondisi eksternal selain kondisi internal keuangan perusahaan dalam memperkirakan prospek bisnis perusahaan pada masa yang akan datang.

4) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi untuk mengembangkan penelitian sejenis di masa yang akan datang. Kemudian untuk penelitian yang selanjutnya, hendaknya melakukan penelitian lebih lanjut dengan menambah alat ukur kinerja seperti *Shareholder Value Added (SVA)*, *Cash Value Added (CVA)*, *Refined Economic Value Added (REVA)* atau alat ukur lainnya agar mampu menyempurnakan hasil penelitian. Serta menambah periode penelitian dan memperluas obyek penelitian kepada obyek syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. Faisal. 2003. *Manajemen Perbankan: Teknik Analisis Kinerja Keuangan Bank*, Malang: UMM Press.
- Alamah, Kamal Faqih dkk. 2006. *Tafsir Nurul Quran*. Alhuda Jilid 1
- Al Imam Abul Fida Ismai'il Ibnu Kasir Ad-Dimasyqi. *Tafsir Ibnu Kasir*. Bandung: Sinar Baru Algesindo
- Al Qomaria, Rahma. 2014. Analisis Kinerja Bank Sebelum dan Sesudah Merger & Akuisisi dengan Metode Economic Value Added dan Market Value Added (Studi Kasus pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Periode 2009- 2012).*Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Astria, Nike. 2013. Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
- Astuti, Dewi, 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Surabaya: Ghalia Indonesia.
- Basyir, Ahmad Azhar. 200. *Asas-asas Hukum Muamalat (Hukum Perdata Islam)*. Yogyakarta: UII Press Yogyakarta.
- Brigham, F. Eugene & Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesebelas, Buku Satu, Jakarta: Salemba Empat.
- Dumairy.2007.*Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Erlangga
- Fabozzi. (2000). *Manajemen Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fuady, Munir. 1999. *Hukum Tentang Merger*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Ghazali, Imam 2011. *Aplikasi Analisis dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPF.

- Harahap, Sofyan Syafri. 1992. *Akuntansi Pengawasan Manajemen Dalam Perspektif Islam*, Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti, Jakarta.
- Husnan & Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPPAMP YKPN
- _____, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE UGM
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 Juni 2012*. Jakarta
- Indriantoro, Nur, dan Supomo, Bambang. 1997. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE UGM
- Iramani, Rr. & Erie Febriani, 2005. *Financial Value Added Pada Bank Syariah: Paradigma Baru Pengukuran Kinerja Berbasis Value*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*.
- Jogiyanto, H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Kasmir. 2008, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi, Jakarta, PT. Grafindo Persada
- _____. 2000. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT Raja Grafindo
- _____. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada
- Koewn, Arthur J. Dkk. 1985. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 1*, Edisi kelima Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kuncoro, Mudrajat, 2007, *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Lesmana, Fuji Jaya. 2012. Perbedaan Kinerja Keuangan dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Akuisisi di BEI. *Jurnal Trikonomika* Vol 11 No 2 Desember 2012.
- Manurung, Adler Haymans. 2006. *Cara Menilai Perusahaan*. Jakarta : Elex Media Komputindo

- Masyhuri dan Zainuddin, M. (2008). *Metodologi Penelitian: Pendekatan Praktis dan Aplikasi*. Bandung: Refika Aditama.
- Meilany, Stefanus. 2006. *Tak Henti Memperkenalkan EVA*. SWA 25XXII/30 November-10 Desember, hal 33.
- Mulyadi, 2001. *Akuntansi Manajemen Konsep, Manfaat & Rekayasa*. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty Harahap,
- _____. S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta. Liberty
- Nafili, Faisal. 2008. Analisis strategi merger dan akuisisi yang dilakukan Schlumberger melalui pendekatan value-based management. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Pradhono Christiawan, Yulius. 2004. Earning per Share Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Volume 5
- Prasetyo, Dinar Ari. 2012. Evaluasi Merger Dan Akuisisi Pt Bat Indonesia Tbk (Bati) Terhadap Pt Bentoel Internasional Investama Tbk Tbk (RMBA). *Thesis* Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Rodriguez, Alfonso Sandias. 2002 Financial Value Added, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 1, Hal. 1-18.
- Ross, Stephen A., dkk. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat
- Rudianto. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta : PT Grasindo
- Sa'diyah, Halimatus, Raden Rustam Hidayat dan Achmad Husaini (2015). Analisis Dampak Merger Terhadap Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) (Studi Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Yang Melakukan Merger Tahun 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol 24 No 1 Juli 2015.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta
- Sugiono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: IKAPI

Sukandarrumidi. 2006. *Metodologi Penelitian Petunjuk Praktis Untuk Peneliti Pemula*. Yogyakarta: UGM Press.

Sulhan, Mhammad. 2012. *Panduan Praktis Analisis SPSS Untuk Manajemen (Keuangan, SDM, & Pemasaran)*. Malang: Center Laboratoty and ICT (CLICT) Uin Malang.

Tampubolon, Manahan P.2005. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*, Bogor : Ghalia Indonesia

Ulum, Ihyaul.2005. *Akuntansi Sektor Publik*. UMM Press. Malang

Widjani, M Dzikri. 2014. Analisis Pengukuran Tingkat Kinerja Keuangan dengan Penerapan Metode Economic Value Added dan Dupont System Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada PT Astra International Tbk dan PT Indomobil Sukses International Tbk). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Young S, David & O'Byrne Stephen F. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Yudyatmoko & Na'im. 2000, "Pengaruh Akuisisi Terhadap Perubahan *Return Saham* dan Kinerja Perusahaan", *Seminar Nasional Akuntansi*, Hal 794-818

<http://www.bankmandiri.co.id> 28 Agustus 2016

<http://www.bisnis.com/> 12 Juli 2016

<http://www.idx.co.id/> 12 Juli 2016

<http://www.inhealth.co.id/> 29 Agustus 2016

<http://www.sahamok.co.ic/> 12 Juli 2016



LAMPIRAN

-

LAMPIRAN



Lampiran 1

**Perhitungan EVA PT. Bank Mandiri Tbk dan
PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia**

Perhitungan EVA PT. Bank Mandiri Tbk (Ribuan Rupiah)

Keterangan (Ribuan Rupiah)	2012	2013	2014	2015
Laba Operasional	19.625.447	23.551.711	25.978.106	26.338.972
Laba Sebelum Pajak	20.504.268	24.061.837	26.008.015	26.369.430
Pajak	(4.460.650)	(5.231.903)	(5.353.232)	(5.217.032)
Laba usaha setelah pajak (Net Income)	16.043.618	18.829.934	20.654.783	21.152.398
Total Kewajiban, dana ST dan Ekuitas	635.618.708	733.099.762	855.039.673	910.063.409
Kewajiban Jangka Pendek	1.694.231	762.130	1.156.366	1.156.327
Kewajiban	519.483.045	596.735.488	697.019.624	736.198.705
Dana syirkah temporer bank	40.076.255	47.345.405	52.933.182	54.054.930
Total Ekuitas	75.755.589	88.790.596	104.844.562	119.491.841
Beban Bunga	15.019.850	17.432.216	23.505.518	26.207.024
Keterangan	2012	2013	2014	2015
NOPAT	31.063.468	36.262.150	44.160.301	47.359.422
Laba (rugi) usaha setelah pajak + Beban bunga				
INVESTED CAPITAL	633.924.477	732.337.632	853.883.307	908.907.082
Total Hutang & Ekuitas - Hutang Jangka Pendek				
WACC	2012	2013	2014	2015
D atau Wd	81,73%	81,39%	81,519%	80,90%
Rd atau Kd	2,89%	2,92%	3,37%	3,56%
E atau Ws	11,92%	12,11%	12,26%	13,13%
Re atau Ks	21,18%	21,21%	19,7%	17,7%
Tax	17,49%	21,74%	20,58%	19,78%
WACC	4,474%	4,43%	4,62%	4,63%
CAPITAL CHARGES	28.361.781	32.442.557	39.477.364	42.042.741
WACC x Invested Capital				

EVA NOPAT - Capital Charges	2.701.687	3.829.675	4.682.837	5.316.681
--------------------------------	-----------	-----------	-----------	-----------



Perhitungan EVA PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia (Jutaan Rupiah)

Keterangan (Ribuan Rupiah)	2012	2013	2014	2015
Laba Operasional				
Laba Sebelum Pajak	107.999	151.688	251.400	211.795
Pajak	(7.977)	(31.769)	(48.677)	(57.215)
Laba usaha setelah pajak (Net Income)	100.200.061	119.919.628	202.723.480	
Total Kewajiban, dan Ekuitas	1.576.573.193	1.529.362.812	1.779.155.515	
Kewajiban Jangka Pendek				
- Utang reasuransi				
- Utang komisi dan biaya akuisisi				
- Akrua dan utang lain-lain				
- Utang pajak				
- Utang klaim				
Jumlah Kewajiban Jangka Pendek	90.455.724	78.072.300	104.157.295	109.573.940
Kewajiban	380.867	411.432	458.501	538.764
Total Ekuitas	1.195.706	1.117.931	1.320.654	1.302.931
Beban Bunga	129.556	169.402	215.120	257.876
Keterangan	2012	2013	2014	2015
NOPAT	229.578	289.321	417.849	412.516
Laba (rugi) usaha setelah pajak + Beban bunga				
INVESTED CAPITAL	1.486.117	1.451.291	1.674.998	1.732.121
Total Hutang & Ekuitas - Hutang Jangka Pendek				
WACC	2012	2013	2014	2015
D atau Wd	24,158%	26,90%	25,77%	29,26%
Rd atau Kd	34,02%	41,17%	46,92%	47,86%
E atau Ws	75,84%	73,1%	74,23%	70,76%
Re atau Ks	8,37% %	10,73%	15,35%	12,01%

Tax	7,39%	20,94%	19,36%	27,01%
WACC	13,96%	16,60%	21,14%	18,78%
CAPITAL CHARGES WACC x Invested Capital	207.388	240.880	354.162	325.258
EVA NOPAT - Capital Charges	22.170	48.441	63.682	87.258



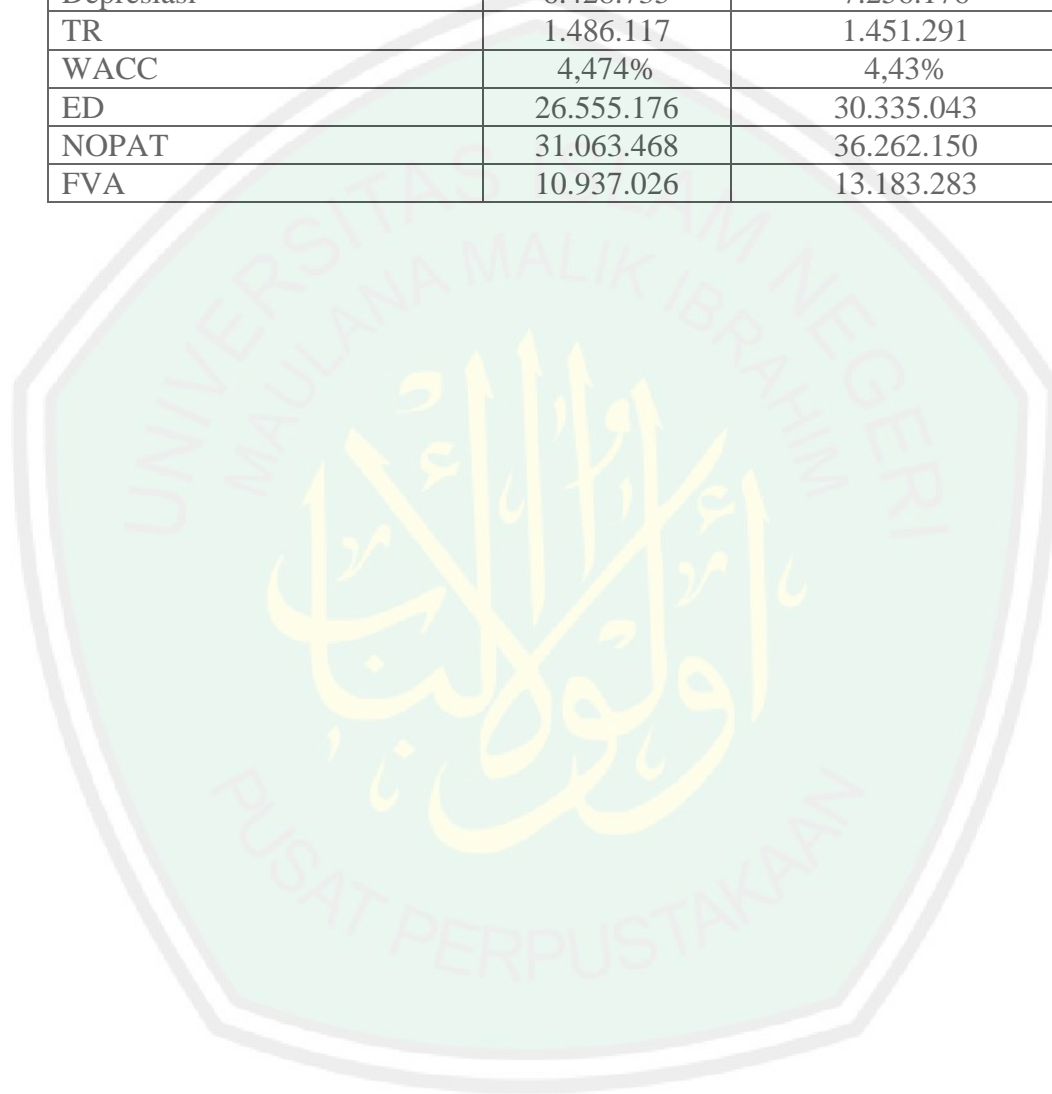


Lampiran 2

**Perhitungan FVA PT. Bank Mandiri Tbk dan
PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia**

Perhitungan FVA PT. Bank Mandiri Tbk (Ribuan Rupiah)

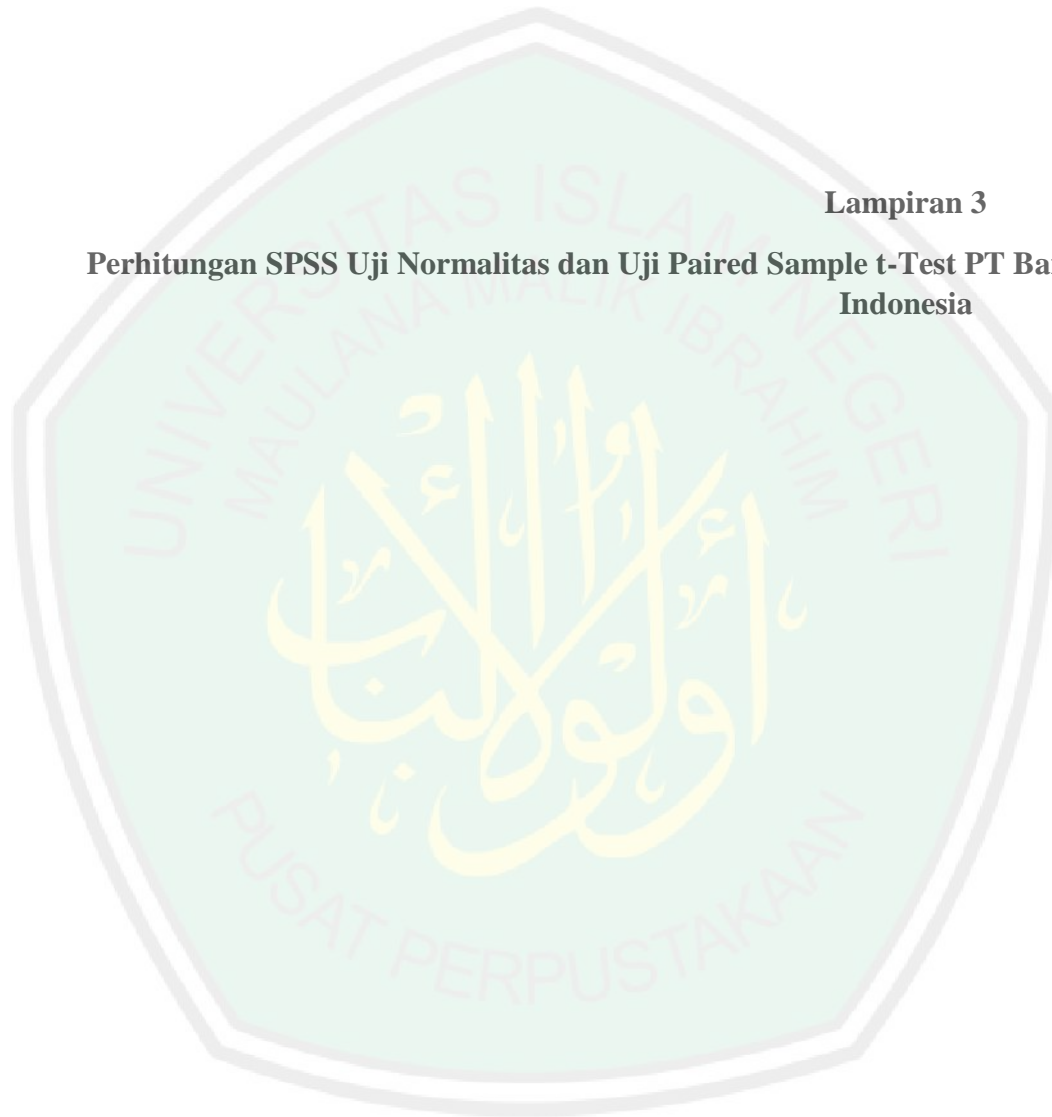
Keterangan	2010	2011	2012	2013
d (utang jangka panjang)	517.788.814	595.973.358	695.863.258	735.042.378
E (Ekuitas)	75.755.589	88.790.596	104.844.562	119.491.841
Depresiasi	6.428.735	7.256.176	8.385.100	10.018.456
TR	1.486.117	1.451.291	1.674.988	1.732.121
WACC	4,474%	4,43%	4,62%	4,63%
ED	26.555.176	30.335.043	36.992.701	39.564.934
NOPAT	31.063.468	36.262.150	44.160.301	47.359.422
FVA	10.937.026	13.183.283	15.552.700	17.812.944



Perhitungan FVA PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia (Jutaan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
d (utang jangka panjang)	290.412	333.360	354.344	429.190
E (Ekuitas)	1.195.706	1.117.931	1.320.654	1.302.931
Depresiasi	15.940	24.012	32.056	41.622
TR	1.486.117	1.451.291	1.674.988	1.732.121
WACC	13,96%	16,60%	21,14%	18,78%
ED	207.387.693	240.879.394	354.162.623	325.258.767
NOPAT	229.578	289.321	417.849	412.516
FVA	38.129	72.454	95.738	128.880





Lampiran 3

Perhitungan SPSS Uji Normalitas dan Uji Paired Sample t-Test PT Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia

Hasil Perhitungan Statistik Menggunakan Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Bank Mandiri Tbk

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA Mandiri	FVA Mandiri
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4132745.00	14371488.25
	Std. Deviation	1131988.533	2969076.262
Most Extreme Differences	Absolute	.187	.155
	Positive	.148	.155
	Negative	-.187	-.155
Kolmogorov-Smirnov Z		.373	.311
Asymp. Sig. (2-tailed)		.999	1.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode Economic Value Added Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Bank Mandiri Tbk

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EVA Sebelum	3265681.00	2	797607.964	563994.000
	EVA Sesudah	4999809.00	2	448124.680	316872.000

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EVA Sebelum & EVA Sesudah	2	1.000	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 EVA Sebelum - EVA Sesudah	-1734128.000	349483.284	247122.000	-4874110.727	1405854.727	-7.017	1	.090

Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode Market Value Added Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Bank Mandiri Tbk

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 MVA Sebelum	161700.50	2	26392.761	18662.500
MVA Sesudah	175980.50	2	74068.728	52374.500

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 MVA Sebelum & MVA Sesudah	2	-1.000	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 MVA Sebelum - MVA Sesudah	-14280.000	100461.489	71037.000	-916890.666	888330.666	-.201	1	.874

Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode Financial Value Added Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Bank Mandiri Tbk

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	FVA Sebelum	12060154.50	2	1588343.557	1123128.500
	FVA Sesudah	16682822.00	2	1598233.860	1130122.000

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	FVA Sebelum & FVA Sesudah	2	1.000	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	FVA Sebelum - FVA Sesudah	-4622667.500	9890.303	6993.500	-4711528.343	4533806.657	660.995	1	.001

Hasil Perhitungan Statistik Menggunakan Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA Asuransi	FVA Asuransi
N		4	4
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	55387.75	83800.25
	Std. Deviation	27301.915	38250.465
Most Extreme Differences	Absolute	.150	.134
	Positive	.138	.134
	Negative	-.150	-.133
Kolmogorov-Smirnov Z		.299	.268
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.000	1.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode Economic Value Added Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	EVA Sebelum	35305.50	2	18576.402	13135.500
	EVA Sesudah	75469.50	2	16671.457	11788.500

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	EVA Sebelum & EVA Sesudah	2	1.000	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 EVA Sebelum - EVA Sesudah	-40164.000	1904.946	1347.000	57279.258	23048.742	29.817	1	.021

Hasil Perhitungan Statistik Dengan Metode Financial Value Added Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi pada PT. Asuransi Jiwa InHealth Indonesia

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 FVA Sebelum	55291.50	2	24271.440	17162.500
FVA Sesudah	112309.00	2	23434.933	16571.000

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 FVA Sebelum & FVA Sesudah	2	1.000	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 FVA Sebelum - FVA Sesudah	-57017.500	836.507	591.500	64533.220	49501.780	96.395	1	.007

BUKTI KONSULTASI

Nama : Fahriansyah Yoga Pratama
 NIM/Jurusan : 13510061/Manajemen
 Pembimbing : Fitriyah, S. Sos. MM
 Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi pada PT. Bank Mandiri Tbk dan PT. Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia).

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	20 September 2016	Konsultasi Judul	1.
2	27 Oktober 2016	Latar Belakang	2.
3	01 November 2016	Bab II dan III	3.
4	03 November 2016	Proposal Skripsi	4.
5	04 November 2016	Acc Proposal Skripsi	5.
6	20 Desember 2016	Revisi Seminar Proposal	6.
7	22 Desember 2016	Bab IV dan V	7.
8	23 Desember 2016	Revisi Bab IV dan V	8.
9	27 Desember 2016	Revisi Bab 5	9.
10	28 Desember 2016	Acc Skripsi	10.

Malang, 28 Desember 2016

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI

NIP 19750707 200501 1 005

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Fahriansyah Yoga Pratama
Tempat, Tanggal Lahir : Nganjuk, 24 Agustus 1994
Alamat Asal : Jl. Panglima Sudirman No. 37b Nganjuk
Alamat Kos : Perum. Joyogrand Blok P 177 Kota Malang
Telp / Hp : 085755041479
E-mail : fahriansyah_y@yahoo.com
Facebook : Fahriansyah Yoga Pratama

Pendidikan Formal

1999-2001 : TA Dharma Wanita 2 Werungotok Nganjuk
2001-2007 : SDN Mangundikaran 3 Nganjuk
2007-2010 : SMP Negeri 2 Nganjuk
2010-2013 : SMK Negeri 3 Nganjuk
2013-2017 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam
Negeri Maulana Malik Ibrahim

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Pelatihan Manasik Haji UIN Maliki Malang tahun 2013
- Peserta Pelatihan “Traning of Teacher Foreign Language Quantum” UIN Maliki Malang tahun 2013
- Peserta Seminar Nasional Otoritas Jasa Keuangan (OJK) UIN Maliki Malang tahun 2013

- Peserta Seminar Nasional “Excellence LDS Motivation Training” UM Malang tahun 2014
- Peserta Seminar Nasional “Kewirausahaan Java Overland Studentpreneur Competition (JOSC) 2014” UM Malang tahun 2014
- Peserta Seminar Nasional “Membentuk Calon Wirausahaan Muda Tangguh, Kreatif, Inovatif, dan Berjiwa Ulul Albab” UIN Maliki Malang tahun 2015
- Peserta Pelatihan Workshop Penguatan Metodologi Penelitian Bagi Mahasiswa UIN Maliki Malang tahun 2016

Malang, 29 Desember 2016

Fahriansyah Yoga Pratama