

BAB IV

PAPARAN DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

4.1.1. Profil Singkat Perusahaan

Saat ini Bank Muamalat memberikan layanan kepada 3,9 juta nasabah melalui 456 kantor layanan yang tersebar di 34 Provinsi di Indonesia dan didukung oleh jaringan layanan di lebih dari 4.000 *outlet System Online Payment Point* (SOPP) di PT. POS Indonesia dan 1.483 *Automated Teller Machine* (ATM). Untuk memantapkan aksesibilitas nasabah, Bank Muamalat telah meluncurkan *Shar-e Gold* yang dapat digunakan untuk bertransaksi bebas biaya di jutaan merchant di 170 negara. *Shar-e Gold* meraih predikat sebagai Kartu Debit Syariah Berteknologi *Chip* Pertama di Indonesia oleh Musium Rekor Indonesia (MURI).

Bank Muamalat merupakan satu-satunya bank syariah yang berekspansi ke luar negeri dengan membuka kantor cabang di Kuala Lumpur, Malaysia. Nasabah dapat memanfaatkan jaringan *Malaysia Electronic Payment System* (MEPS) dengan jangkauan akses lebih dari 2.000 ATM di Malaysia.

Pelopor perbankan syariah ini selalu berkomitmen untuk menghadirkan layanan perbankan syariah yang kompetitif dan mudah dijangkau bagi masyarakat hingga ke berbagai pelosok nusantara. Bukti komitmen tersebut telah mendapat apresiasi dari pemerintah, media massa, lembaga nasional dan internasional, serta masyarakat luas dengan perolehan lebih dari 100 penghargaan bergengsi selama 5 tahun terakhir. (www.muamalatbank.com).

4.1.2 Sejarah Singkat Perjalanan Bank Muamalat

Gagasan pendirian Bank Muamalat berawal dari lokakarya Bunga Bank dan Perbankan yang diselenggarakan Majelis Ulama Indonesia pada 18-20 Agustus 1990 di Cisarua, Bogor. Ide ini berlanjut dalam Musyawarah Nasional IV Majelis Ulama Indonesia di Hotel Sahid Jaya, Jakarta, pada 22-25 Agustus 1990 yang diteruskan dengan pembentukan kelompok kerja untuk mendirikan bank murni syariah pertama di Indonesia.

Realisasinya dilakukan pada 1 November 1991 yang ditandai dengan penandatanganan akte pendirian PT Bank Muamalat Indonesia, Tbk di Hotel Sahid Jaya berdasarkan Akte Notaris Nomor 1 Tanggal 1 November yang dibuat oleh Notaris Yudo Paripurno, S.H. dengan Izin Menteri Kehakiman Nomor C2.2413. T.01.01 Tanggal 21 Maret 1992/Berita Negara Republik Indonesia Tanggal 28 April 1992 Nomor 34.

Pada saat penandatanganan akte pendirian ini diperoleh komitmen dari berbagai pihak untuk membeli saham sebanyak Rp 84 miliar. Kemudian dalam acara silaturahmi pendirian di Istana Bogor diperoleh tambahan dana dari masyarakat Jawa Barat senilai Rp106 miliar sebagai wujud dukungan mereka. Dengan modal awal tersebut dan berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor 1223/ MK.013/1991 tanggal 5 November 1991 serta izin usaha yang berupa Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 430/ KMK.013/1992 Tanggal 24 April 1992, Bank Muamalat mulai beroperasi pada 1 Mei 1992 bertepatan dengan 27 Syawal 1412 H. Pada 27 Oktober 1994, Bank Muamalat mendapat kepercayaan dari Bank Indonesia sebagai Bank Devisa.

Beberapa tahun yang lalu Indonesia dan beberapa negara di Asia Tenggara pernah mengalami krisis moneter yang berdampak terhadap perbankan nasional yang menyebabkan timbulnya kredit macet pada segmen korporasi Bank Muamalat pun ikut terimbas dampak tersebut. Tahun 1998, angka *non performing financing* (NPF) Bank Muamalat sempat mencapai lebih dari 60%. Perseroan mencatat kerugian sebesar Rp 105 miliar dan ekuitas mencapai titik terendah hingga Rp.39,3 miliar atau kurang dari sepertiga modal awal. Kondisi tersebut telah mengantarkan Bank Muamalat memasuki era baru dengan keikutsertaan *Islamic Development Bank* (IDB), yang berkedudukan di Jeddah Saudi Arabia, sebagai salah satu pemegang saham luar negeri yang resmi diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) pada 21 Juni 1999.

Dalam kurun waktu 1999-2002 Bank Muamalat terus berupaya dan berhasil membalikkan keadaan dari rugi menjadi laba. Hasil tersebut tidak lepas dari upaya dan dedikasi segenap karyawan dengan dukungan kepemimpinan yang kuat, strategi usaha yang tepat, serta kepatuhan terhadap pelaksanaan perbankan syariah secara murni.

Pada tahun 2009 Bank Muamalat memulai proses transformasi salah satunya dengan membuka kantor cabang internasional pertamanya di Kuala Lumpur, Malaysia dan tercatat sebagai bank pertama dan satu-satunya dari Indonesia yang membuka jaringan bisnis di Malaysia. Dan pada tahun 2012 tepat pada *milad* yang ke-20 tahun, Bank Muamalat meluncurkan logo baru (*rebranding*) dengan tujuan menjadi bank syariah yang *Islamic*, Modern, dan Professional. Proses transformasi yang dijalankan Bank Muamalat membawa

hasil yang positif dan signifikan terlihat dari aset Bank Muamalat yang tumbuh dari tahun 2008 sebesar Rp 12,6 triliun menjadi Rp 55 triliun di tahun 2013. (www.muamalatbank.com).

4.1.2 Visi dan Misi Perusahaan

a. Visi Bank Muamalat Indonesia, Tbk

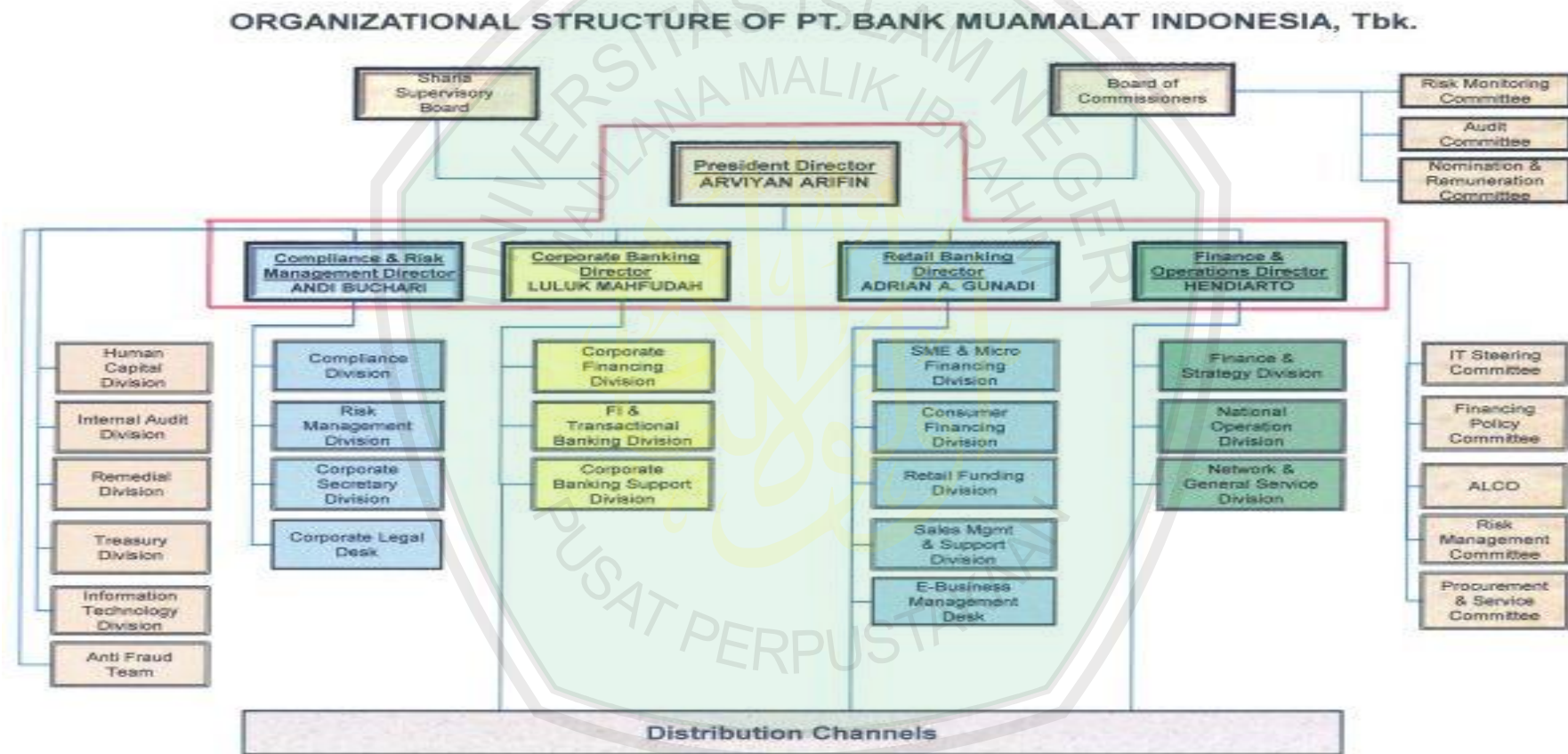
Menjadi bank syariah utama di Indonesia, dominan di pasar spiritual, dan dikagumi di pasar rasional.

b. Misi Bank Muamalat Indonesia, Tbk

Menjadi *role model* lembaga keuangan syariah dunia dengan penekanan pada semangat kewirausahaan, keunggulan manajemen, dan orientasi investasi yang inovatif untuk memaksimalkan nilai kepada seluruh pemangku kepentingan.

4.1.3 Struktur Organisasi

Gambar 4.1
Struktur Organisasi PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk



Sumber: (<http://www.muamalatbank.com>)

Adapun rincian dari struktur organisasi PT. Bank Muamalat Indonesia dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

RUPS adalah pemegang kekuasaan tertinggi dalam perusahaan.

RUPS ini diadakan setiap akhir tahun yang anggotanya terdiri dari pemegang saham dan modal perusahaan.

b. Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Dewan Pengawas Syariah (DPS) merupakan badan independen yang bertugas melakukan pengarahan, pemberian konsultasi, melakukan evaluasi, pengawasan serta memastikan bahwa kegiatan BMI telah mematuhi prinsip-prinsip syariah sebagaimana ditentukan oleh fatwa dan syariah Islam. Anggota DPS sekurang-kurangnya terdiri dari 3 (tiga) orang yang diangkat oleh RUPS.

Ketua : K. H. Ma'ruf Amin

Anggota : - Prof. Dr. H. Umar Shihab
- Prof. Dr. H. Muardi Chatib

c. Dewan Komisaris

Dewan komisaris mempunyai tugas dalam membahas kemajuan Bank secara umum dimana dewan komisaris mengadakan rapat setiap bulannya.

Presiden Komisaris : Dr. Widigdo Sukarman

Komisaris : - Mohamad Al-Midani
- Saleh Ahmed Al-Ateeqi

- Sultan Mohammed Hasan Abdulrauf

Komisaris Independen : - Emirsyah Satar, S.E

- Ir. Andre Mirza Hartawan

d. Dewan Direksi

Dewan direksi mempunyai tugas yang sama dengan dewan komisaris, tetapi dewan direksi mengadakan rapat paling sedikit dua minggu sekali atau kapan saja diperlukan. Dewan direksi juga bertanggung jawab atas segala aktivitas bank, baik produk jasa yang ditawarkan maupun atas segala pembiayaan akan diberikan. Dewan direksi membawahi beberapa direktur dan urusan lainnya.

Direktur Utama : Ir. H. Arvian Arifin

Direktur : - Ir. H. Andi Buchari, MM

- Ir. Luluk Mahfudah

- Andrian A. Gunadi, S.E

- Hendiarto, S.E

4.1.4. Produk dan Layanan Bank Muamalat Indonesia

4.1.4.1 Pendanaan

a. Giro Muamalat

1) Giro Perorangan

2) Giro institusi

b. Tabungan

1) Tabungan Muamalat

2) tabungan Muamalat Dollar.

- 3) tabungan Haji Arafah
- 4) tabungan Haji Arafah Plus
- 5) tabungan iB Muamalat Rencana
- 6) tabungan Muamalat Umroh
- 7) tabunganKu
- 8) tabungan iB Muamalat Prima

c. Deposito

- 1) Deposito Mudharabah.
- 2) Deposito Fulinves
- 3) Dana Pensiun Muamalat

4.1.4.2 Pembiayaan

a. Konsumen

- 1) KPR Muamalat iB
- 2) iB Muamalat Umroh
- 3) iB Muamalat Koperasi Karyawan
- 4) iB Multiguna
- 5) iB Pensiun
- 6) iB Konsumer Duo
- 7) Pembiayaan kepada Multifinance (Autoloan)

b. Modal Kerja

- 1) iB Modal Kerja SME
- 2) iB Rekening Koran Muamalat
- 3) iB Muamalat Usaha Mikro

4) Program Sahabat Muamalat

c. Investasi

1) iB Investasi SME

2) iB Properti Bisnis Muamalat

4.1.4.3 Layanan

a. International Banking

1) Remittance

a) Kas Kilat

- Remittance Bank Muamalat – MayBank
- Remittance Bank Muamalat – BMMB
- Remittance Bank Muamalat – NCB

b) Incoming Muamalat Remittance iB

c) Outgoing Muamalat Remittance iB

d) Tabungan nusantara

e) Western Union

2) trade Finance

a) Bank Garansi

b) Ekspor

- Penerbitan Letter of Credit Advising L/C
- Negosiasi Usance L/C
- Negosiasi Usance L/C Tanpa Fasilitas

c) Impor

- Penerbitan L/C Impor

- Penerbitan L/C Impor Tanpa Fasilitas
- Penerbitan Standby Letter of Credit (SBLC)
- Trust Receipt Al Murabahah Line Facility
- Usance Payable at Sight (UPAS) L/C

d) SKBDN

e) Letter of Credit

f) Standby LC

g) Trust Receipt Al Murabahah Line Facility

h) Negosiasi Usance LC

i) Negosiasi L/C Usance tanpa Fasilitas

j) Klaim BG

k) Deposito Plus

3) Forex Spot

4) Investment Service

b. Transfer

1) Transfer ke rekening Bank Muamalat

2) Transfer ke rekening 72 bank yang tergabung di ATM BERSAMA dan 37 bank yang tergabung di ATM BCA/PRIMA.

c. Layanan 24 jam

1) SMS Banking

2) SalaMuamalat

3) Mobile Banking Muamalat

4) internet Banking

5) Cash Management System

6) Jasa-Jasa Lain

- Gerai Muamalat,
- Virtual Account Muamalat,
- Mini Banking Muamalat,
- Transfer,
- Collection,
- Standing Instruction,
- Bank Draft, dan
- Referensi Bank.

4.1.5 Pencapaian dan Penghargaan

Dibawah ini adalah yang telah dicapai oleh Bank Muamalat selama tahun 2013. Hasil ini membuktikan Bank Muamalat sebagai Bank Pertama Murni Syariah yang merupakan bank syariah terbaik di Indonesia. Hal ini sekaligus memacu Bank Muamalat untuk melakukan perbaikan agar menjadi lebih baik lagi.

Beberapa penghargaan yang diraih oleh Bank Muamalat dapat dilihat dari tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Pencapaian dan Penghargaan
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.

No.	Award	Organizer	Predicate
1	<i>Infobank Digital Brand of the year 2012</i>	Majalah Infobank dan Pingfans	Peringkat I Kategori <i>Corporate Digital Brand Bank Umum Syariah First in the</i>
2	<i>Infobank Digital Brand of The Year 2012</i>	Majalah Infobank dan Pingfans	Peringkat I Kategori Product Digital Brand Deposito Bank Umum Syariah (Deposito Muamalat)

3	<i>Infobank Digital Brand of The Year 2012</i>	Majalah Infobank dan Pingfans	Peringkat I Kategori Product Digital Brand Tabungan Bank Umum Syariah (Tabungan Muamalat Pos)
4	<i>Infobank Digital Brand of The Year 2012</i>	Majalah Infobank dan Pingfans	Peringkat I Kategori Product Digital Brand KPR Syariah (KPR Muamalat)
5	<i>Indonesia Brand Champion 2013</i>	<i>Marketeers dan Markplus Insight</i>	<i>Gold Brand Champion of Most Popular Brand Category : Islamic Banking (iB)</i>
6	<i>Indonesia Brand Champion 2013</i>	<i>Marketeers dan Markplus Insight</i>	<i>Gold Brand Champion of Brand Equity Category : Islamic Banking (iB)</i>
7	<i>Excellent Service Experience Award (ESEA) 2013</i>	<i>Bisnis Indonesia & Center for Customer(Carre)</i>	<i>Excellent Performance in Delivering Positive Customer Experience Based on Mystery Shopping Research ISEI 2013 Category Sharia Banking (#2)</i>
8	<i>Islamic Finance Award2013</i>	<i>Karim Business Consulting</i>	<i>1st Rank The Best Service Quality</i>
9	<i>Islamic Finance Award2013</i>	<i>Karim Business Consulting</i>	<i>1st Rank The Best Customer Choice</i>
10	<i>AAF Award 2012</i>	<i>Asia Anti Fraud</i>	<i>Best Bank Fraud Prevention 2012 Rating AA</i>
11	<i>Islamic Finance News (IFN) Awards 2012</i>	<i>Redmoney</i>	<i>Most Inovative Islamic Bank in The World 2012</i>
12	<i>Islamic Finance News (IFN) Awards 2012</i>	<i>Redmoney</i>	<i>Best Islamic Bank in Indonesia</i>
13	<i>Call Center Award 2013</i>	<i>Majalah Service Excellence</i>	<i>SalaMuamalat for Achieving Excellent Service Performance</i>
14	<i>Rebrand 100</i>	<i>Rebrand 100</i>	<i>Global Awards 2013 Winner</i>
15	<i>Indonesian Bank Loyalty Award 2013</i>	<i>Majalah Infobank & Marplus Insight</i>	<i>Indonesian Bank Loyalty Champion 2013 Category Loyalty Program for Saving Account, Islamic Banking</i>

Sumber: (<http://www.muamalatbank.com>)

4.1.6 Anak perusahaan dan Afiliasi

4.1.6.1 Anak Perusahaan

- a. AL-Ijarah Indonesia Finance

- b. PT. Syarikat Takaful indonesia

4.1.6.2 Afiliasi

- a. Baitul Maal Muamalat (BMM)
- b. DPLK Muamalat
- c. Muamalat Institute

4.2 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 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. Dikarenakan penelitian ini pada bank syariah yang tidak menerapkan bunga, maka diganti

dengan beban bonus dan bagi hasil. Pajak yang digunakan dalam perhitungan EVA adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penciptaan nilai tersebut.

Hasil perhitungan NOPAT dengan menggunakan rumus di atas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.2
Net Operating Profit After Tax (NOPAT)
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
Laba sebelum pajak	231.076.707	371.670.266	521.841.321	653.620.388
Beban bonus dan bagi hasil	53.104.062	93.808.761	127.515.407	166.215.300
Pajak	60.137.971	98.048.663	132.426.899	177.773.729
NOPAT	224.042.798	367.430.364	516.929.829	642.061.959

Sumber : Data diolah

Pada perhitungan kali ini biaya bunga di ganti dengan biaya bagi hasil dan bonus dikarenakan pada bank syariah tidak menerapkan bunga. Dari hasil perhitungan NOPAT (*Net Operating After Tax*) pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa dalam menghasilkan laba setelah pajak yang ditambah biaya bunga dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 telah mengalami kenaikan. Pada tahun 2011 mengalami kenaikan sebesar 39%, yaitu pada 2010 sebesar 224.042.798 menjadi 367.430.364 pada tahun 2011. Peningkatan juga terus berlanjut pada tahun 2012 dan 2013 dengan nominal 516.929.829 dan 642.061.959 meskipun tidak terlalu tinggi dari tahun sebelumnya dimana tahun 2012 dan 2013 peningkatannya hanya 28,9% dan 19,5%, sehingga peningkatan paling tinggi yaitu pada tahun 2011 sebesar 39% . Hal itu dikarenakan peningkatan laba usaha lebih besar di bandingkan dengan peningkatan pajaknya.

4.2.1.2 Menghitung *Invested of capital* (IC)

Jumlah modal yang di investasikan perusahaan merupakan selisih antara asset dengan kewajiban jangka pendek. Total aset menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. 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 Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
Total Pasiva	21.400.793.090	34.479.506.528	44.854.413.184	54.694.020.564
Kewajiban jangka pendek	106.360.473	98.407.266	116.989.768	130.714.575
<i>Invested of capital</i>	21.294.432.617	34.381.099.262	44.737.423.416	54.563.305.989

Sumber : Data diolah

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas, *Invested of capital* Bank Muamalat telah mengalami peningkatan. Modal yang di investasikan perusahaan pada tahun 2010 sebesar 21.294.432.617 meningkat 38,1% pada tahun 2011 menjadi 34.381.099.262. Kemudian tahun 2012 terus meningkat menjadi 44.737.423.416 dan 54.563.305.989 pada tahun 2013. Peningkatan tersebut masing-masing sebesar 23,1% tahun 2012 dan 18% tahun 2013. Peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan aset yang dimiliki perusahaan selama periode 2010-2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan

kinerja dalam pengelolaan aset 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. Penelitian ini menggunakan Bank Syariah sehingga Dalam perhitungan proporsi modalnya menggunakan total hutang dan dana syirkah temporer sebagai komponen hutang.

Tabel 4.4
Proporsi Hutang (Wd)
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
Hutang dan Dana syirkah	4.409.508.664	6.741.992.896	12.633.964.877	13.106.979.812
Total pasiva	21.400.793.090	34.479.506.528	44.854.413.184	54.694.020.564
Wd (%)	20,60%	19,55%	28,17%	23,96%

Sumber : Data diolah

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa proporsi hutang dalam struktur modal terjadi fluktuatif atau naik turunnya harga. Proporsi hutang pada tahun 2010 sebesar 20,60% dan turun pada tahun 2011 menjadi 19,55%. kemudian tahun 2012 kembali meningkat menjadi 28,17% dan 23,96% pada tahun 2013. Sehingga dapat diketahui proporsi hutang terbesar adalah pada tahun 2012 sebesar 28,17%. hal itu dikarenakan perbandingan peningkatan pada komposisi hutang dan dana syirkah temporer lebih besar dari pada peningkatan total pasiva. Dimana peningkatan hutang dan dana syirkah temporer tahun 2012 sebesar 46,6% sedangkan total pasiva sebesar 23,1%.

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, sehingga dapat diketahui persentase ekuitas yang ada dalam struktur modal.

Tabel 4.5
Proporsi Ekuitas (Ws)
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
Total Ekuitas	1.749.157.222	2.067.401.205	2.457.989.411	4.291.093.718
Total Pasiva	21.400.793.090	34.479.506.528	44.854.413.184	54.694.020.564
Ws (%)	8,17%	6,00%	5,48%	7,85%

Sumber : Data diolah

Dari hasil perhitungan proporsi ekuitas pada tabel diatas dapat diketahui bahwa perkembangannya juga telah mengalami fluktuatif. Pada tahun 2010 persentase ekuitas dalam struktur modal sebesar 8,17%. Tahun 2010 ini merupakan persentase ekuitas terbesar dari tahun-tahun selanjutnya, dimana pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 6% kemudian tahun 2012 kembali turun menjadi 5,48% dan pada tahun 2013 meningkat pesat menjadi 7,85%. hal ini dikarenakan pada tahun 2013 total ekuitasnya meningkat sebesar 42,7%, peningkatan ini tidak sebanding dengan peningkatan total pasiva yang hanya 18%. Sehingga proporsi ekuitas menjadi tinggi.

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

Biaya modal hutang dapat diketahui dengan cara membagi biaya bunga dengan total hutang. Sehingga dikarenakan penelitian ini bertempat di bank syariah yang tidak ada bunga, maka beban bunga di ganti dengan beban bonus dan bagi hasil kemudian dibagi dengan total liabilitas dan dana syirkah temporer, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

Tabel 4.6
***Cost of Debt* (Kd)**
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
Beban Bonus dan bagi hasil	53.104.062	93.808.761	127.515.407	166.215.300
kewajiban dan dana Syirkah	4.409.508.664	6.741.992.896	12.633.964.877	13.106.979.812
Kd (%)	1,20%	1,39%	1,01%	1,27%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan perhitungan biaya modal hutang pada tabel diatas. PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. telah mengalami penurunan pada tahun 2012 dan peningkatan pada tahun 2011 dan 2013. Pada tahun 2011 mengalami kenaikan yang awalnya pada tahun 2010 sebesar 1,20% menjadi 1,39%. Sedangkan pada tahun 2012 biaya modal hutang turun menjadi 1,01%. Kemudian tahun 2013 kembali meningkat menjadi 1,27%. 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 2013 tidak sebesar tahun 2011, hal itu dikarenakan beban bunga tahun 2013 mengalami kenaikan hanya 23,3%. Sedangkan tahun 2011

kenaikan beban bunga sebesar 43,4%. Kemudian tahun 2012 mengalami penurunan yang disebabkan kenaikan beban bunga lebih kecil dibandingkan dengan kenaikan liabilitas & dana syirkah.

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 mendapat modal dari saham. Biaya modal sendiri ini sama dengan keuntungan yang diinginkan investor. Perhitungan biaya modal sendiri ini membutuhkan *return market* dari saham, dikarenakan saham yang dimiliki oleh bank syariah tidak diperdagangkan melalui bursa, sehingga saham bank syariah tidak memiliki *return market* dan pengukuran biaya modal sendiri untuk bank syariah adalah sebagai berikut (Iramani, 2012:7). Hal ini sesuai dengan surat Al-Baqarah ayat 275 yang sesuai islam bahwa bank syariah merupakan bank yang tidak menggunakan riba atau bunga dalam menjalankan kegiatannya, akan tetapi lebih mengutamakan bagi hasil dan prinsip syariah. Penelitian ini menggunakan data tahunan, sehingga data SBIS yang digunakan adalah rata-rata tiap tahunnya yaitu pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.

Tabel 4.7
Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBIS)
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(persentase)

Bulan	2010	2011	2012	2013
Januari	6,45%	6,08%	4,88%	4,84%
Febuari	6,42%	6,71%	3,82%	4,86%
Maret	6,34%	6,72%	3,83%	4,87%
April	6,22%	7,18%	3,93%	4,89%
Mei	6,29%	7,36%	4,24%	5,02%
Juni	6,26%	7,36%	4,32%	5,28%
Juli	6,63%	7,28%	4,46%	5,52%
Agustus	6,63%	6,78%	4,54%	5,86%
September	6,64%	6,28%	4,67%	6,78%
Oktober	6,37%	5,77%	4,75%	6,97%
November	6,42%	5,22%	4,77%	7,22%
Desember	6,26%	5,04%	4,80%	7,22%
Jumlah	76,94%	77,77%	53,00%	69,32%
Rata-rata	6,41%	6,48%	4,42%	5,78%

Sumber : www.bi.go.id

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang merupakan investasi tanpa resiko mengalami perkembangan fluktuatif mulai tahun 2010-2013. Pada tahun 2011 mengalami kenaikan dan merupakan SBIS paling tinggi dari pada tahun sebelum dan sesudahnya, dimana nilai SBIS sebesar 6,48%, yang sebelumnya pada tahun 2010 sebesar 6,41%. Pada tahun 2012 besar SBIS turun menjadi 4,42% dan pada tahun 2013 kembali naik menjadi 5,78%.

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 4.8
Tarif pajak
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
Pajak	60.137.971	98.048.663	132.426.899	177.773.729
Laba Sebelum Pajak	231.076.707	371.670.266	521.841.321	653.620.388
Tarif pajak (%)	26,03%	26,38%	25,38%	27,20%

Sumber : Data diolah

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa persentase tingkat pajak perusahaan yang paling besar adalah pada tahun 2013 sebesar 27,20%. hal itu terjadi karena penghasilan atau laba dai perusahaan tinggi. Sedangkan pada tahun 2010 tingkat pajak Bank Muamalat sebesar 26,03% kemudian naik pada tahun 2011 menjadi sebesar 26,38%, dan saat tahun 2012 tarif pajak berkurang menjadi 25,38%, hal ini dikarenakan pada tahun 2012 naiknya biaya pajak sebesar 26% yang tidak sebanding atau lebih kecil dari pada naiknya laba sebelum pajak yaitu sebesar 28,8%. Dengan kata lain naiknya modal sangat tinggi.

4.2.1.8 Perhitungan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital* atau 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 prosentase pembiayaan dari setiap sumber dana.

Tabel 4.9
WACC
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Persentase)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
Wd	20,60%	19,55%	28,17%	23,96%
Kd	1,20%	1,39%	1,01%	1,27%
Tax	26,03%	26,38%	25,38%	27,20%
Ws	8,17%	6,00%	5,48%	7,85%
Ks	6,41%	6,48%	4,42%	5,78%
WACC	0,71%	0,59%	0,45%	0,67%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan perhitungan WACC pada tabel 4.8, dapat diketahui bahwa biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC dari tahun 2010-2013 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 merupakan WACC tertinggi yaitu sebesar 0,71%. Tingginya WACC tahun 2010 disebabkan oleh tingginya proporsi ekuitas (W_s) yang ditanggung perusahaan dan juga tingkat SBIS yang hampir sama tinggi. Pada tahun 2011 terjadi penurunan sebesar 20,2% yaitu menjadi 0,59%, begitu juga tahun 2012 mengalami penurunan lagi sebesar 29,7% sehingga menjadi 0,45%. Penurunan ini disebabkan oleh kecilnya proporsi ekuitas, biaya hutang dan biaya ekuitas dari pada tahun-tahun sebelumnya, sehingga WACC tahun 2012 paling rendah. Kemudian pada tahun 2013 WACC kembali mengalami kenaikan sebesar 0,67% atau naik 32,7% dari tahun sebelumnya. Kenaikan ini juga disebabkan kenaikan proporsi ekuitas yaitu pada tambahan modal disetor yang tinggi dari tahun sebelumnya dan saldo laba yang ditentukan

penggunaannya, biaya hutang dan biaya ekuitas yang ditanggung perusahaan. 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 Muamalat. 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 di pengaruhi 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 4.10
***Economic Value Added* (EVA)**
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
NOPAT	224.042.798	367.430.364	516.929.829	642.061.959
WACC	0,708%	0,589%	0,454%	0,674%
INVESTED CAPITAL	21.294.432.617	34.381.099.262	44.737.423.416	54.563.305.989
CAPITAL CHARGES	150.685.962	202.462.910	203.194.739	368.024.208
EVA	73.356.836	164.967.454	313.735.090	274.037.751

Sumber : Data diolah

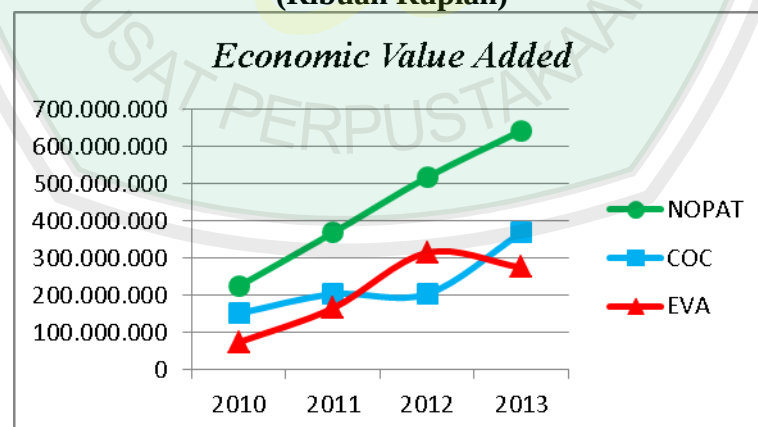
Berdasarkan hasil perhitungan EVA pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai EVA pada tahun 2010 sebesar 73.356.836. Pada tahun 2011 telah terjadi kenaikan nilai EVA sebesar 55% menjadi 164.967.454. Kenaikan ini terjadi akibat adanya kenaikan laba usaha setelah pajak (NOPAT) yang lebih

besar dari pada kenaikan biaya modal, yaitu NOPAT sebesar 39% dan 25,6% pada biaya modal. Pada tahun 2012 nilai EVA kembali naik menjadi 313.735.090. Kenaikan ini sebesar 47,4% dan merupakan EVA terbesar dalam periode penelitian. Hal ini juga dikarenakan naiknya NOPAT tidak sebanding dengan naiknya biaya modal, yaitu 28,9% dan 0,4%. kemudian pada tahun 2013 telah terjadi penurunan nilai NOPAT sebesar 14,5%. dimana nilai EVA tahun 2012 sebesar 313.735.090 menjadi 274.037.751 pada tahun 2013. Hal itu dikarenakan WACC dan modal yang diinvestasikan naik masing-masing sebesar 32,7% dan 18% sehingga biaya modal pun otomatis juga ikut naik sebesar 44,8% dan merupakan kenaikan biaya modal tertinggi dari tahun-tahun sebelumnya.

Perkembangan nilai NOPAT, *Capital Charges* dan *Financial Value*

Added dapat dilihat pada grafik berikut:

Gambar 4.2
NOPAT, COC dan EVA
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. Periode 2010-2013
(Ribuan Rupiah)



Sumber : Data diolah

Dari gambar.4.2 menunjukkan bahwa *Economic Value Added* pada Bank Muamalat terus mengalami peningkatan, Kecuali pada tahun akhir penelitian yaitu pada tahun 2013 telah terjadi penurunan tapi masih dalam keadaan EVA positif.

Sehingga dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* Bank Muamalat pada periode penelitian yaitu tahun 2010-2013 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 Muamalat ini dipengaruhi oleh semakin meningkatnya laba usaha setelah pajak (NOPAT) yang dilatarbelakangi oleh peningkatan penjualan produk bank syariah. Sementara biaya modal mengalami fluktuasi disebabkan WACC yang tidak tetap. Kenaikan dan penurunan WACC dapat disebabkan karena peningkatan atau penurunan nilai K_d (*cost of debt*) dan peningkatan atau penurunan K_e (*cost of equity*). Dengan adanya kenaikan dan penurunan nilai WACC maka secara otomatis berpengaruh terhadap besar kecilnya nilai EVA

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 EVA 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 dana (*capital*) perusahaan.

Tabel 4.11
Total Resources
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
Total Ekuitas	1.749.157.222	2.067.401.205	2.457.989.411	4.291.093.718
Hutang jangka panjang	2.979.055.729	4.175.021.932	7.998.497.834	9.744.447.447
<i>Total Resources</i>	4.728.212.951	6.242.423.137	10.456.487.245	14.035.541.165

Sumber : Data diolah

Dari hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan bahwa total sumber dana pada Bank Muamalat selama tahun 2010-2013 mengalami peningkatan. Pada tahun 2011 peningkatan *Total Resources* sebesar 24,3%, yaitu tahun 2010 sebesar 4.728.212.951 menjadi 6.242.423.137 pada tahun 2011. Kemudian tahun 2012 kembali naik sebesar 40,3% atau menjadi 10.456.487.245, kenaikan ini merupakan kenaikan tertinggi dari tahun sebelum dan sesudahnya. Hal ini disebabkan naiknya *long term debt* perusahaan yang juga sangat tinggi atau sebesar 47,8%. Sedangkan pada tahun 2013 kembali naik sebesar 25,5% atau

menjadi sebesar 14.035.541.165. Meskipun total ekuitas nya naik 42,7% tapi tidak sebanding dengan naiknya *long term debt* yang hanya 17,8%, sehingga tidak berpengaruh besar terhadap hasil *Total Resources*.

4.2.2.2 Menghitung *Equivalent Depreciation* (ED)

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

Tabel 4.12
Equivalent Depreciation
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
<i>Total Resources</i>	4.728.212.951	6.242.423.137	10.456.487.245	14.035.541.165
$K = WACC$	0,71%	0,59%	0,45%	0,67%
ED	33.458.291	36.760.289	47.492.748	94.668.364

Sumber : Data diolah

Dari hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa *Equivalent Depreciation* telah mengalami kenaikan selama periode penelitian. *Equivalent Depreciation* pada tahun 2010 sebesar 33.458.291 dan naik 9% pada tahun 2011 menjadi 36.760.289. Kenaikan kembali terjadi pada tahun 2012 sebesar 22,6% atau menjadi sebesar 47.492.748. Kemudian pada tahun 2013 merupakan kenaikan yang besar daripada tahun sebelumnya, yaitu naik sebesar 49,8% atau menjadi sebesar 94.668.364. Hal ini disebabkan oleh naiknya WACC yang tinggi atau sebesar 32,7%, 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 Muamalat. 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 mengover *equivalent depreciation*.

Tabel 4.13
Financial Value Added
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	2010	2011	2012	2013
NOPAT	224.042.798	367.430.364	516.929.829	642.061.959
ED	33.458.291	36.760.289	47.492.748	94.668.364
D	242.999.310	328.470.696	390.279.204	497.184.128
FVA	433.583.817	659.140.771	859.716.285	1.044.577.723

Sumber : Data diolah

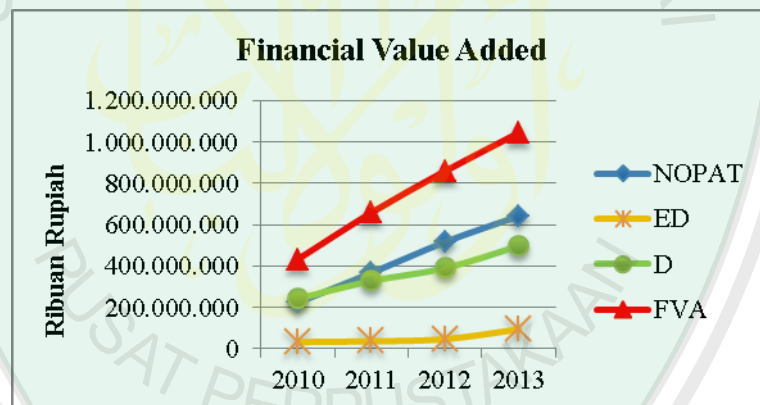
Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa *Financial Value Added* Bank Muamalat Pada tahun 2011 naik sebesar 34,2% yaitu dari 433.583.817 pada tahun 2010 naik menjadi 659.140.771 pada tahun 2011. Kenaikan ini terjadi akibat tingginya nilai NOPAT atau naik sebesar 39%. Dan Kenaikan NOPAT dan FVA ini merupakan paling tinggi dari tahun sesudahnya, meskipun persentase kenaikan ED hanya 9%. Hal itu dikarenakan kenaikan NOPAT tidak sebanding atau jauh lebih besar dari ED.

Pada tahun 2012 juga terjadi kenaikan sebesar 23,3% atau menjadi 859.716.285. Kemudian pada tahun 2013 nilai FVA kembali mengalami kenaikan

sebesar 17,7% atau menjadi 1.044.577.723. Kenaikan ini juga disebabkan naiknya nilai NOPAT sebesar 19,5% meskipun persentase ED juga mengalami kenaikan yang drastis yaitu sebesar 49,8%, tapi tetap tidak berpengaruh secara besar terhadap besarnya FVA pada tahun 2013. Hal itu dikarenakan nilai depresiasi pada saat itu juga ikut meningkat sebesar 21,5% atau sebesar 390.279.204 pada tahun 2012 naik menjadi 497.184.128 pada tahun 2013.

Perkembangan nilai NOPAT, *Equivalent Depreciation*, Depresiasi dan *Financial Value Added* dapat dilihat pada grafik berikut:

Gambar 4.3
NOPAT, ED, D, dan FVA
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)



Sumber : Data diolah

Dari gambar.4.2 menunjukkan bahwa *Financial Value Added* pada Bank Muamalat selalu memiliki nilai positif $FVA > 0$ (positif) dan selalu meningkat dari tahun 2010-2013. 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 mengover *equivalent depreciation* atau

NOPAT+D lebih besar dari ED. Sepanjang 2010-2013, nilai FVA yang paling tinggi adalah pada tahun 2013 dan nilai yang paling rendah pada tahun 2010. Adanya nilai tambah *financial* pada Bank Muamalat 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 syariah selama satu tahun.

4.2.3 Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.2.3.1 Analisis EVA pada Bank Muamalat Indonesia

Economic Value Added (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan, yaitu mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan. EVA menunjukkan laba sebenarnya (*real earning*) dari perusahaan, karena menunjukkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya, disebabkan adanya kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi kepada investor dan kreditur yaitu biaya modal. EVA merupakan alat ukur ideal bagi perusahaan untuk mengoptimalkan dana yang telah diinvestasikan. Dengan pendekatan EVA, kemampuan perusahaan dalam memberdayakan kapitalnya menjadi transparan, karena semua biaya modal dihitung. Namun EVA ini hanya merupakan alat ukur semata dan tidak bisa berfungsi sebagai cara untuk mencapai sasaran perusahaan, sehingga diperlukan suatu cara tertentu untuk mencapai sasaran perusahaan. EVA juga mendorong pengalokasian dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal rendah. Investasi yang demikian umumnya memiliki risiko yang kecil sehingga secara tidak langsung EVA mendorong

perusahaan untuk menghindari risiko padahal sebagian besar inovasi-inovasi dalam bisnis memiliki risiko yang sangat tinggi terutama dalam pasar bebas yang penuh dengan ketidakpastian.

Pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai EVA pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. Periode 2010-2013 mengalami peningkatan, namun pada tahun 2013 mengalami penurunan. Walaupun pada tahun 2013 terjadi penurunan nilai EVA, namun posisi nilai EVA masih dalam posisi yang positif, dalam arti bahwa PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. Dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 tidak pernah mengalami nilai EVA yang negatif. Bahkan bisa dikatakan cenderung meningkat. Peningkatan nilai EVA pada tahun 2010 sampai dengan 2012 ini disebabkan oleh semakin meningkatnya laba usaha setelah pajak (NOPAT) dan perusahaan mampu menekan biaya modalnya. Jadi, bila NOPAT dapat menutupi atau mengover biaya modal (*capital charges*) maka EVA tersebut otomatis akan positif. Sehingga bisa dikatakan bahwa pada tahun 2010 dan 2013 PT. Bank Muamalat Indonesia telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan menambah kekayaan para pemegang sahamnya.

4.2.3.2 Analisis FVA pada Bank Muamalat Indonesia

Financial Value Added (FVA) merupakan konsep penilaian kinerja dan nilai tambah perusahaan yang mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan. FVA ini sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan volume penjualan (*sales growth*), karena dengan *sales growth*

yang tinggi akan dapat meningkatkan perolehan laba perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan FVA perusahaan.

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.12, terlihat bahwa nilai FVA terus mengalami peningkatan. Mulai tahun penelitian yaitu pada tahun 2010 sampai dengan 2013, Bank Muamalat sudah mampu memperoleh nilai FVA yang positif. Peningkatan FVA ini sangat dipengaruhi oleh adanya pertumbuhan volume penjualan (*sales growth*) perusahaan selama periode penelitian, dimana *sales growth* ini merupakan indikator dari pertumbuhan perusahaan dan ini juga merupakan *value drivers* atau pengendali bagi terciptanya FVA yang positif. Adanya *sales growth* juga mampu meningkatkan nilai NOPAT perusahaan. Selain NOPAT, depresiasi perusahaan juga terus meningkat sehingga bisa menambah tingginya nilai FVA karena depresiasi merupakan komponen penambah *Net Operating Profit After Tax*.

Selain hal itu, Pengukuran FVA juga mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan dan secara jelas mengakomodasikan konsep *value growth duration* sebagai unsur penambah nilai. Unsur ini merupakan hasil pengurangan *equivalent depreciation* akibat bertambah panjangnya umur aset, dimana aset bisa terus berkontribusi bagi kinerja perusahaan. Dengan memasukkan nilai FVA dalam laporan keuangan perusahaan, maka akan dapat terlihat berapa laba perusahaan setelah diperhitungkan kontribusi aset tetap, sehingga perusahaan dapat mengalokasikan laba, misalnya untuk meningkatkan persediaan, piutang, atau pos-pos modal kerja lainnya, untuk melunasi hutang, atau untuk membayar deviden. Kelemahan dari FVA ini adalah

kurang praktis dalam mengantisipasi fenomena bila perusahaan menjalankan investasi baru ditengah-tengah masa investasi yang diperhitungkan seperti sekarang ini.

Berdasarkan hasil analisis FVA diatas, maka sesuai hasil penelitian yang dijelaskan oleh Iramani & Febrian (2005:7), bahwa FVA yang positif ini terjadi apabila nilai NOPAT dan depresiasi perusahaan telah mampu menutupi *equivalent depreciation* (ED). Sehingga karena hal itu terjadi, maka bisa dikatakan bahwa Bank Muamalat tersebut telah mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaannya dan sudah dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya dikarenakan NPV akan bernilai positif. Dimana NPV setidaknya saat ini dianggap sukses mengukur proses penciptaan nilai. NPV yang positif mengartikan bahwa investasi yang dilakukan oleh para pemegang saham telah memberikan manfaat bagi perusahaan sehingga proyek perusahaan bisa dijalankan. Dengan kata lain dalam proyek tersebut menghasilkan lebih banyak kas dari yang dibutuhkan untuk menutup utang dan memberikan pengembalian yang diperlukan kepada pemegang saham perusahaan.

4.2.3.3 Perbandingan *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) pada Bank Muamalat Indonesia

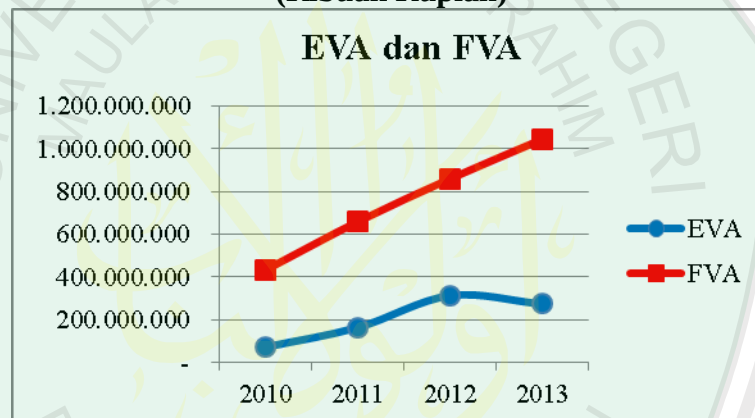
Perbandingan antara nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 dapat dilihat pada Tabel 4.13 dan Gambar 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.14
EVA dan FVA
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk.
(Ribuan Rupiah)

Keterangan	EVA	FVA
2010	73.356.836	433.583.817
2011	164.967.454	659.140.771
2012	313.735.090	859.716.285
2013	274.037.751	1.044.577.723

Sumber : Data diolah

Gambar 4.4
EVA dan FVA
PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. Periode 2010-2013
(Ribuan Rupiah)



Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil analisis EVA dan FVA di atas terlihat bahwa nilai FVA jauh lebih besar dari nilai EVA. Besarnya nilai FVA dibanding nilai EVA ini disebabkan karena dalam perhitungan laba perusahaan berdasarkan FVA, perusahaan memperhitungkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan yaitu depresiasi yang dimasukkan sebagai faktor penambah aset dalam perhitungan FVA. Jadi dengan semakin meningkatnya depresiasi perusahaan akan menyebabkan FVA perusahaan meningkat pula. Sedangkan perhitungan laba perusahaan berdasarkan EVA tidak memasukkan kontribusi dari aset tetap dalam perhitungan laba ekonominya. Jadi EVA hanya

mengukur kemampuan laba usaha setelah pajak (NOPAT) untuk menutupi biaya modal yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh tambahan modalnya. Sehingga, semakin tingginya biaya modal perusahaan maka akan menyebabkan EVA perusahaan menjadi menurun.

Pengukuran FVA juga mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan dan secara jelas mengakomodasikan konsep *value growth duration* sebagai unsur penambah nilai yang mana unsur ini merupakan hasil pengurangan *equivalent depreciation* akibat bertambah panjangnya umur aset dimana aset bisa terus berkontribusi bagi kinerja perusahaan. Sedangkan di dalam EVA konsep ini tidak dijabarkan secara jelas. Meskipun dalam proses perhitungan berbeda, tetapi kedua metode tersebut memiliki kesamaan yaitu sama-sama mengukur kinerja keuangan perusahaan yang berdasarkan pada konsep nilai. Dimana pihak manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai tambah yang ada pada perusahaan.

Dalam islam menjelaskan bahwa nilai tambah tidak hanya berpatokan pada materi semata, tetapi juga ada aspek non materi, seperti nilai tambah mental dan nilai tambah spiritual. Aspek non materi dapat di tunjukkan dengan adanya zakat sebagai alat untuk menyucikan nilai tambah tersebut. Hal itu dikarenakan zakat termasuk bentuk nilai tambah yang didistribusikan sesuai dengan prinsip syariah. Dalam Al Qur'an hal tersebut diperjelas pada Surat Al-Baqarah: 267 yang berbunyi:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَنفِقُوا مِن طَيِّبَاتِ مَا كَسَبْتُمْ وَمِمَّا أَخْرَجْنَا لَكُمْ
 مِّنَ الْأَرْضِ ۖ وَلَا تَيَمَّمُوا الْخَبِيثَ مِنْهُ تُنْفِقُونَ وَلَسْتُمْ بِآخِذِيهِ إِلَّا أَن
 تُغْمِضُوا فِيهِ ۚ وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ غَنِيٌّ حَمِيدٌ ﴿٢١٧﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah (di jalan Allah) sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang Kami keluarkan dari bumi untuk kamu. dan janganlah kamu memilih yang buruk-buruk lalu kamu menafkahkan daripadanya, Padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya melainkan dengan memincingkan mata terhadapnya. dan ketahuilah, bahwa Allah Maha Kaya lagi Maha Terpuji.

Disamping itu Firman Allah SWT yang juga menjelaskan tentang pentingnya zakat adalah dalam Surat At-Taubah ayat 103 yang berbunyi:

خُذْ مِنْ أَمْوَالِهِمْ صَدَقَةً تُطَهِّرُهُمْ وَتُزَكِّيهِمْ بِهَا وَصَلِّ عَلَيْهِمْ إِنَّ صَلَاتَكَ
 سَكَنٌ لَهُمْ وَاللَّهُ سَمِيعٌ عَلِيمٌ ﴿١٠٣﴾

Artinya: ambillah zakat dari sebagian harta mereka, dengan zakat itu kamu membersihkan dan mensucikan mereka dan mendoalah untuk mereka. Sesungguhnya doa kamu itu (menjadi) ketenteraman jiwa bagi mereka. dan Allah Maha mendengar lagi Maha mengetahui.

Dari ayat diatas menunjukkan bahwa kita harus mengeluarkan harta yang halal untuk dinafkahkan di jalan Allah SWT. Diantaranya adalah melalui zakat sedekah maupun Infak. Hak itu disebabkan zakat dapat membersihkan dari kekikiran dan cinta yang berlebih-lebihan kepada harta benda dan zakat itu menyuburkan sifat-sifat kebaikan dalam hati dan memperkembangkan harta benda

mereka sehingga terdapat nilai tambah dari harta tersebut. Zakat juga mempunyai nilai lebih yaitu nilai keberkahan yang terdapat di dalamnya. Nilai keberkahan sebuah harta dapat dilihat dari seberapa besar manfaat yang didapatkan dari harta tersebut, ketenangan hati, kebahagiaan dan kepuasan atas harta yang dimiliki juga merupakan bentuk dari manfaat yang didapatkan dari harta yang berkah.

4.2.3.4 Strategi Yang Dilakukan Perusahaan

Untuk menciptakan nilai tambah perusahaan secara konsisten dan baik, ada beberapa hal yang sebaiknya dilakukan PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. antara lain yaitu: meningkatkan nilai NOPAT (Net Operating Profit After Tax) dengan cara meningkatkan penjualan dan mencari investor yang dapat menambah modal bagi perusahaan. Hal itu bisa dilakukan dengan memasukkan nilai EVA kedalam laporan keuangan perusahaan, sehingga para investor dapat melihat nilai perusahaan yang sesungguhnya. Dan untuk meningkatkan penjualan bisa dilakukan dengan meningkatkan produk pembiayaan pada bank, terutama pada pembiayaan murabahah, mudharabah dan ijarah. Hal itu dikarenakan pembiayaan tersebut potensial dan berkontribusi besar dalam menciptakan pendapatan atau laba perusahaan.

Hal itu terbukti dan di dukung dalam laporan tahunan Bank Muamalat, yaitu penyaluran pembiayaan dengan menerapkan prinsip kehati-hatian merupakan langkah awal dalam menciptakan pertumbuhan profitabilitas, bisnis yang sehat dan berkesinambungan di masa yang akan datang. Untuk mencapai hal tersebut, pada tahun 2013 Bank Muamalat menerapkan strategi bisnis yang berfokus pada peningkatan kualitas pembiayaan dan selektif dalam penyaluran

pembiayaan. Selama tahun 2013, total pembiayaan Bank Muamalat tumbuh 27,16%, naik sebesar Rp 8,06 triliun, dari Rp 32,86 triliun di tahun 2012 menjadi Rp 41,79 triliun di tahun 2013, dengan NPF yang terus membaik menjadi 1,35% di akhir tahun 2013. Seiring dengan meningkatnya volume dan kualitas pembiayaan, pendapatan margin selama tahun 2013 tumbuh sebesar 46,04% dari Rp 2,98 triliun di tahun 2012 menjadi Rp 4,35 triliun di tahun 2013.

Dari total pendapatan margin tersebut, sebesar Rp 2,01 triliun, 46,20% merupakan kontribusi dari pendapatan dari penjualan. Pendapatan dari penjualan meningkat 39,66% menjadi Rp2,01 triliun di tahun 2013 dari yang sebelumnya Rp 1,44 triliun di tahun 2012. Pendapatan dari akad Murabahah berkontribusi 99,87% dari seluruh pendapatan dari penjualan. Pendapatan dari bagi hasil mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2012, yaitu sebesar Rp706,12 miliar atau 56,58%. Pendapatan dari ijarah mengalami kenaikan tertinggi yaitu sebesar 99,63% dari Rp18,15 miliar di tahun 2012 menjadi Rp 36,23 miliar di tahun 2013. Sementara untuk pendapatan usaha utama lainnya, kenaikan paling besar dikontribusikan dari pendapatan bagi hasil surat berharga yang meningkat sebesar 59.81% dari Rp149,39 miliar di tahun 2012 menjadi Rp 238,73 miliar untuk tahun 2013. Peningkatan pendapatan tersebut sejalan dengan meningkatnya investasi pada surat berharga. Bank Muamalat juga semakin mengandalkan pada pendapatan *fee-based* untuk meningkatkan profitabilitas. Dari sisi profitabilitas, Bank Muamalat membukukan pendapatan margin yang meningkat 46,04% dari sebesar Rp 2,98 triliun di tahun 2012 menjadi sebesar Rp.4,35 triliun di tahun

2013, sedikit di atas target yang ditetapkan untuk tahun tersebut sebesar Rp.4,25 triliun. (www.muamalatbank.com/annual-report2013)

Bank Muamalat juga menyalurkan pembiayaan ke nasabah produktif di sektor Mikro (fasilitas pembiayaan sampai dengan Rp 500 juta) dan UKM (sampai dengan Rp 25 miliar). Total *outstanding* pembiayaan ritel komersial (UKM dan Mikro) tercatat sebesar Rp 8,4 triliun pada akhir tahun 2013, mewakili 20% dari total pembiayaan Bank Muamalat, dan tumbuh 32% dibandingkan posisi akhir tahun 2012. Dilihat dari sisi jumlah nasabah yang dibiayai, tercatat peningkatan sebesar 64% pada jumlah akun pembiayaan selama tahun 2013. Peningkatan tersebut terutama berasal dari nasabah pembiayaan usaha kecil dan menengah. Bank Muamalat pada tahun 2013 mulai lebih intensif mengupayakan peluang di sektor pembiayaan Mikro. Pada tahap awal, sekitar 29 titik pelayanan penyaluran pembiayaan mikro telah dibuka di beberapa lokasi di Jawa Barat dan Jawa Tengah. Bank Muamalat kemudian merekrut dan melatih tenaga-tenaga pengelola pembiayaan mikro yang berpengalaman, merancang produk iB Muamalat Usaha Mikro dengan fitur-fitur yang menarik sesuai kebutuhan nasabah, dan menyediakan aplikasi *Financing Origination System* (FOS) untuk mendukung proses penyaluran pembiayaan yang berkualitas.

Di akhir tahun 2013, upaya-upaya tersebut telah menunjukkan hasil yang baik. Total *outstanding* pembiayaan Mikro mencapai sebesar Rp 3,47 miliar dengan jumlah rekening pembiayaan sebanyak 30 rekening. Proses penyaluran pembiayaan yang diterapkan juga terbukti efektif, sehingga tingkat pembiayaan bermasalah boleh dikatakan hampir tidak berarti dengan NPF bruto 0%. Kedepan,

penyaluran pembiayaan mikro akan terus didorong lebih agresif melalui perluasan titik-titik pelayanan mikro ke lokasi-lokasi lain di Indonesia, serta skema produk pembiayaan yang lebih beragam. (www.muamalatbank.com/annual-report2013)

Sedangkan untuk dapat menciptakan *value* perusahaan dapat menempuh beberapa hal. Pertama, dari segi operasional, perusahaan harus mampu meningkatkan *return asset* yang dimiliki dengan melakukan efisiensi dalam menggunakan aset. Hal itu terbukti dan dilakukan sejak beroperasi pertama kalinya pada tahun 1992, pertumbuhan bisnis Bank Muamalat mengalami peningkatan yang signifikan. Aset pada saat itu hanya Rp 121 miliar dengan PBT hanya sekitar Rp 4 miliar. Namun setelah 21 tahun, Aset Bank Muamalat telah mencapai Rp 54,69 triliun dengan PBT lebih dari Rp 653,62 miliar. Sedangkan Aset dalam kurun waktu 2009-2013 berhasil tumbuh dengan pertumbuhan rata-rata sebesar 35.92% atau meningkat hampir 3.4 kali lipat dibandingkan akhir tahun 2009. Perkembangan aset yang cukup signifikan tersebut dihasilkan melalui transformasi operasional yang dilakukan dalam lima tahun terakhir yang telah membuat aset Bank Muamalat tumbuh sekitar 33,40% (CAGR) setiap tahunnya.

Jika pada awal berdirinya Bank Muamalat lebih menitikberatkan pertumbuhan bisnis dengan menggarap pasar emosional, maka dalam beberapa tahun terakhir, Bank Muamalat mulai intensif untuk masuk ke segmen pasar rasional dan membuka banyak jaringan di wilayah-wilayah kota besar. Transformasi tersebut berhasil memperkuat dominasi Bank Muamalat pada Industri perbankan syariah dan juga memperbaiki peringkat aset Bank Muamalat di industri perbankan. Per Desember 2013, Bank Muamalat menempati peringkat

ke-23 di industri perbankan nasional. Aset Bank Muamalat tercatat tumbuh 21,94% menjadi sebesar Rp54,69 triliun di akhir tahun 2013, terutama didorong oleh peningkatan penyaluran pembiayaan yang tumbuh 27,16% menjadi sebesar Rp 41,79 triliun. (www.muamalatbank.com/annual-report2013)

Kedua, dari segi pendanaan, perusahaan harus menekan biaya modal (*Weighted Average Cost of Capital*) seoptimal mungkin, antara lain dengan merestrukturisasi utang atau mengubah struktur modal dengan menambah utang bank, atau menerbitkan obligasi yang biaya modalnya relatif lebih murah dibanding ekuitas. Dalam laporan tahunan perusahaan dijelaskan bahwa bank telah berusaha menerbitkan obligasi dalam bentuk Sukuk Mudharabah Subordinasi dengan jumlah yang menurun.

Sukuk Mudharabah Subordinasi Berkelanjutan merupakan surat berharga yang diterbitkan Bank dalam bentuk Sukuk Mudharabah Subordinasi dengan jumlah pokok obligasi masing-masing sebesar Rp 800.000.000 dan Rp 700.000.000 dan telah memperoleh hasil pemeringkatan Single A dari PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). Sukuk ini berjangka waktu sepuluh tahun masing-masing terhitung sejak tanggal 29 Juni 2012 dan 28 Maret 2013, dengan opsi beli (pelunasan awal), pada ulang tahun kelima sejak tanggal emisi diterbitkan. Beban amortisasi biaya emisi sebesar Rp 1.084.133 dan Rp 425.969 untuk tahun-tahun yang berakhir pada 31 Desember 2013 dan 2012. (www.muamalatbank.com/annual-report2013)

Terakhir, dari segi investasi (penanaman)/divestasi (pelepasan) aset, hendaknya kebijakan yang diambil oleh perusahaan benar-benar

mempertimbangkan keunggulan kompetitif yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini Bank telah melakukan pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum Terbatas V (“PUT V”) PT Bank Muamalat Indonesia Tbk kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui surat No.831/BMI/DIR/V/2013 tanggal 6 Mei 2013 dan telah diterima oleh OJK tanggal 7 Mei 2013. Berdasarkan surat OJK No. S-358/D.04/2013, tanggal 7 Nopember 2013, Pernyataan Pendaftaran Bank dalam rangka Penawaran Umum Terbatas V (PUT V) dinyatakan efektif sejak tanggal surat diterbitkan. Bank melakukan Penawaran Umum Terbatas (PUTV) dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu sebanyak 2.815.917.885 saham. Penambahan modal yang diperoleh dari PUT V tersebut berjumlah Rp.281.591.788 serta tambahan modal disetorkan berjumlah Rp 1.065.194.096.

Bank Muamalat juga terus berupaya untuk meningkatkan *market share* nya di industri perbankan syariah. Dengan Aset Rp 54,69 triliun di Desember 2013, *market share* tercatat sekitar 22,37%. Dengan proyeksi pertumbuhan yang lebih agresif pada tahun-tahun mendatang, *market share* Bank Muamalat diharapkan akan meningkat sehingga dapat memberikan kontribusi yang lebih optimal terhadap masyarakat sehingga bisa menambah citra perusahaan. Dari sisi layanan, pada tahun 2013, berdasarkan hasil penilaian *Marketing Research Indonesia* (MRI), Bank Muamalat menempati peringkat pertama sebagai Bank Syariah dengan layanan terbaik setelah pada tahun sebelumnya hanya menempati peringkat ketiga. Pengakuan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan bisnis yang baik tersebut didukung dengan peningkatan kualitas layanan. (www.muamalatbank.com/annual-report2013).