
Analisis Economic Value Added (EVA) dan Variabel Corporate Governance Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan (Studi Kasus: PT. BNI (Persero) Tbk.)

Fenny Syahfitri

Universitas Bakrie, Indonesia

Email: fenny.n6@gmail.com

Abstract

Penelitian ini menganalisis pengaruh Economic Value Added (EVA) dan *variabel corporate governance* terhadap penciptaan nilai perusahaan pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Pendekatan yang digunakan adalah deskriptif-asosiatif dengan memanfaatkan data keuangan sekunder periode 2001–2005, yaitu setelah penerapan corporate governance. EVA digunakan sebagai alat ukur kinerja untuk menilai penciptaan nilai, sedangkan Return on Assets (ROA) dan kesempatan pertumbuhan dijadikan variabel kontrol yang merepresentasikan komposisi aktiva serta potensi ekspansi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. BNI berhasil menciptakan nilai positif pada empat dari lima tahun pengamatan dengan rata-rata EVA sebesar Rp739,885 juta. Meskipun pada tahun 2003 EVA bernilai negatif akibat adanya fraud internal dan peningkatan beban operasional, pada tahun 2004 BNI mampu bangkit dengan pencapaian EVA tertinggi sebesar Rp2.359.033 juta. Temuan ini mengindikasikan bahwa penerapan corporate governance yang konsisten, disertai dengan pengelolaan kinerja keuangan yang efektif, berkontribusi pada penciptaan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis mengenai hubungan antara corporate governance dan EVA, serta implikasi praktis bagi investor dalam menilai kinerja perbankan dan bagi manajemen dalam memperkuat strategi tata kelola untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Keywords: Economic Value Added (EVA), Corporate Governance, Penciptaan Nilai, Perbankan, PT. BNI

PENDAHULUAN

Setiap entitas bisnis (perusahaan) mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Keberhasilan entitas bisnis dalam memaksimalkan nilai perusahaan tergantung pada efektivitas gabungan tujuan antara tujuan para pemegang saham dan manajer. Dalam rangka mencapai keselarasan tujuan (goal congruence), kompensasi manajer sering dihubungkan dengan kinerja suatu pusat tanggung jawab dan juga dengan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, pemilihan ukuran kinerja yang tepat adalah tahapan yang kritis bagi keberhasilan suatu perusahaan.

Sebagian besar ukuran kinerja secara langsung berhubungan dengan laba bersih periode sekarang, total aktiva dan penjualan bersih, contohnya adalah Return On Equity (ROE), Return On Investment (ROI) dan Operating Profit Margin. Penilaian kinerja menggunakan ukuran-ukuran tersebut lebih menitikberatkan pada maksimalisasi rasio laba, sehingga kurang mendorong manajer suatu divisi untuk menambah investasi dan sifatnya hanya jangka pendek sehingga dalam jangka panjang ada kemungkinan terjadi pertentangan dengan tujuan perusahaan. Pengukuran kinerja menggunakan ukuran seperti ROE dan ROI dapat menimbulkan perilaku disfungsional para manajer (Hermanto & Pandiangan, 2022; Iswandi, 2022; Lutfi & Sunardi, 2019; Pulungan & Krisnawati, 2021; Saputra et al., 2022; Tasya & Khomsiyah, 2023; Yeremina, 2022).

Sementara Economic Value Added (EVA) sebagai salah satu metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan justru membantu mendorong jenis perilaku yang benar dari para

manajer dengan menunjukkan bahwa penekanan semata-mata pada pendapatan operasional jangka pendek tidaklah cukup, namun lebih kepada bagaimana menjaga kepentingan shareholders salah satunya melalui tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan termasuk bagaimana memotivasi pihak manajemen didalam menjalankan suatu konsep tata kelola perusahaan yang baik (Good Corporate Governance) (Effendi, 2016; Kusmayadi et al., 2015; Rohyati & Suropto, 2021; Shaleha & Shaleha, 2021a; Susanto & Ardini, 2016; Syofyan, 2021).

Menyangkut masalah tata kelola perusahaan, Isu tentang Corporate Governance mulai hangat dibicarakan sejak terjadinya berbagai skandal yang mengindikasikan lemahnya Corporate Governance di perusahaan-perusahaan Inggris sekitar tahun 1950-an, seperti manipulasi dana pension Maxwell, skandal Rolls Royce dan lain-lain. Berkaitan dengan berbagai skandal bisnis tersebut, dibentuklah The Cadbury Committee pada bulan Mei 1991 yang bertugas untuk membuat Code of Best Practice yang berkaitan dengan pelaporan keuangan dan akuntabilitas. Komite-komite Corporate Governance selanjutnya yang dibentuk di Negara Inggris adalah The Greenbury Committee, yang lebih menekankan pada keberadaan direksi, dan The Hampel Committee, yang menekankan pada proteksi Investor. Sejalan dengan perkembangan isu Corporate Governance di Negara Inggris, di berbagai Negara maju lainnya seperti Amerika, Jerman, Perancis, Jepang, Rusia, Italia, dan Australia juga mulai marak didiskusikan. Sebagaimana pengalaman di Inggris, isu tentang Corporate Governance kemudian marak diperbincangkan berkaitan dengan adanya berbagai macam skandal bisnis, termasuk bisnis yang bergerak di bidang keuangan di Negara-negara tersebut.

Bisnis dibidang keuangan khususnya industri perbankan belakangan ini bertebaran bak jamur di musim hujan. Pada konsepnya sektor finansial telah berhasil memobilisasi dana tabungan masyarakat dan meningkatkan efisiensi perbankan. Bahkan saat ini, bank-bank di Indonesia telah berhasil menerapkan sistem Prudent Banking (bank bekerja dengan mengutamakan prinsip kehati-hatian), yaitu menyesuaikan permodalan dan memperhatikan konsep tata kelolanya dengan baik. Bagaimanapun sebuah bank didalam menjalankan prinsipnya harus mengimplementasikan sebuah sistem secara sistematis dan terstruktur. Begitu juga Bank Negara Indonesia (BNI) sebagai salah satu Bank BUMN yang Go Public serta telah menerapkan sistem Corporate Governance (CG) sejak tahun 2001.

Sektor perbankan sendiri memiliki peran strategis bagi perekonomian suatu negara. Mengingat posisi perbankan yang begitu strategis, maka sudah semestinya pengelolaan bank dilakukan secara profesional, berdasarkan peraturan per Undang-undangan yang berlaku, sesuai dengan standar internasional dan disertai dengan mekanisme serta kontrol yang benar-benar ketat. Namun faktanya, pertumbuhan perbankan yang begitu cepat justru diwarnai dengan berbagai masalah khususnya internal sehingga mempengaruhi kinerja perbankan, untuk itu harus ada suatu sistem yang mengatur dan mengontrol manajemen yang dijalankan oleh suatu bank, misalnya konsep transparansi, keadilan, tanggung jawab dan akuntabilitas manajemen perbankan telah dapat dijalankan dengan baik semua itu tergantung pada kekonsistenan bank didalam menerapkan Corporate Governance. Bahkan lemahnya CG seringkali disebut sebagai salah satu penyebab krisis keuangan di negara-negara Asia. Beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa penerapan CG bervariasi antar satu negara

dengan dengan negara lain. Penelitian-penelitian tersebut pada dasarnya menunjukkan adanya perbedaan sistem hukum yang melindungi investor antar negara.

Ketika sistem hukum dipertanyakan, munculnya kasus L/C fiktif pada tahun 2003 yang menghebohkan dan mencoreng nama BNI sangat memprihatinkan. Bagaimana keberadaan sistem hukum di negara Indonesia saat itu, di saat perekonomian Indonesia tengah merangkak menuju perbaikan, di saat penegakan Corporate Governance (CG) tengah gencar-gencarnya dilakukan, di tengah upaya pemberantasan KKN, muncullah kasus ini. Hal ini menimbulkan fenomena tersendiri yang sangat menarik untuk ditelaah bagaimana kinerja BNI konsekuensinya terhadap penciptaan nilai setelah penerapan CG ditinjau dari analisis EVA. Sebagian besar penelitian tentang penerapan Corporate Governance di tingkat perusahaan dilakukan di Amerika dan Negara-negara anggota OECD.

EVA sebagai metode pengukur kinerja perusahaan diakui dapat memberi nilai tambah bagi para pemegang sahamnya (shareholders). Penilaian kinerja sebuah perbankan tidak dapat dilepaskan dari faktor-faktor yang mempengaruhinya, dengan kata lain baik faktor internal maupun eksternal perbankan akan menjadi indikator baik-buruknya kinerja sebuah Bank. Salah satunya metode pengukuran apa yang digunakan perusahaan untuk mengidentifikasi kinerja yang mengacu kepada penciptaan nilai perusahaan. Adanya keyakinan bahwa pendekatan EVA ini sangat baik untuk mengukur kinerja perusahaan (manajemen).

Secara umum, CG sendiri adalah sistem dan struktur yang baik untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (stakeholders) seperti kreditur, pemasok, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas. Bahkan komposisi aktiva dan kesempatan pertumbuhan perusahaan diidentifikasi sebagai penentu penerapan CG kaitannya terhadap kinerja perusahaan yang berujung pada penciptaan nilai perusahaan. Dengan demikian antara EVA dan CG mempunyai tujuan yang searah (Chrystabel & Hapsari, 2020; Shaleha & Shaleha, 2021b, 2021c; Yosephus et al., 2020). Bahkan berdasarkan survei CLSA (Credit Lyonnaise Securities Asia) Emerging Market pada April 2001 telah berhasil menemukan korelasi positif antara harga saham dan praktek CG, pada konsepnya harga saham mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Melihat tujuan CG adalah peningkatan nilai pemegang saham maka perlu diukur penciptaan nilai perusahaan yang telah menerapkan CG, dengan demikian penulis tertarik untuk meneliti bagaimana penciptaan nilai BNI setelah menerapkan CG yang diukur melalui indikator Economic Value Added (EVA).

Penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Chen et al. (2005), meneliti pengaruh Corporate Governance terhadap kinerja perusahaan menggunakan pendekatan finansial tradisional dan menemukan bahwa praktik tata kelola yang baik secara signifikan meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, penelitian tersebut tidak menilai secara spesifik penciptaan nilai melalui EVA sebagai indikator yang lebih menyeluruh. Sementara itu, penelitian oleh Brown dan Caylor (2006) menyoroti korelasi antara indeks Corporate Governance dan kinerja pasar saham di berbagai negara, namun fokusnya masih pada performa pasar dan bukan pada penciptaan nilai perusahaan internal yang dapat diukur secara objektif melalui EVA. Dengan demikian, terdapat gap penelitian terkait bagaimana penerapan Corporate Governance di bank Indonesia, khususnya PT. BNI (Persero) Tbk., memengaruhi

penciptaan nilai perusahaan yang diukur menggunakan EVA, serta peran komposisi aktiva dan kesempatan pertumbuhan sebagai faktor penentu.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis penciptaan nilai PT. BNI (Persero) Tbk. setelah penerapan Corporate Governance melalui indikator EVA serta mengidentifikasi pengaruh komposisi aktiva dan kesempatan pertumbuhan terhadap penciptaan nilai perusahaan. Manfaat penelitian ini adalah memberikan informasi teoritis dan praktis terkait penerapan CG dan penciptaan nilai perusahaan, menjadi referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi berbasis EVA, serta memberikan BNI panduan dalam memperkuat praktik tata kelola untuk meningkatkan nilai perusahaan dan partisipasi dalam Corporate Governance Perception Index (CGPI) secara berkelanjutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat Deskriptif asosiatif, dimana penulis berusaha menggambarkan penciptaan nilai PT. BNI (Persero) Tbk. Terhadap pemegang saham melalui indikator Economic Value Added (EVA) setelah penerapan Corporate Governance (CG) dengan periode penelitian lima tahun (2001-2005). Dalam penelitian ini juga diidentifikasi pengaruh komposisi aktiva yang dalam hal ini diwakili oleh ROA (Return on Assets) dan kesempatan pertumbuhan (Darmawati dan Rahayu, 2004) sebagai variable yang diidentifikasi menentukan penerapan CG terhadap penciptaan nilai pada PT. BNI (Persero) Tbk.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat historis, sekunder, dan kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka laporan keuangan PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Data yang diambil terdiri atas:

1. Data laporan keuangan perusahaan per 31 Desember selama periode 2001 sampai dengan tahun 2005 (selama lima tahun) pasca penerapan Corporate Governance.
2. Data indeks hasil pemeringkatan The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) bekerja sama dengan SWA melalui Corporate Governance Perception Index (CGPI).

Sumber Data

Data-data laporan keuangan seperti laporan neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan arus kas, laporan komitmen dan kontijensi, laporan kualitas aktiva produktif dan laporan perhitungan kewajiban penyediaan modal minimum diperoleh dari internet melalui situs resmi BNI yaitu : <http://www.bni.co.id>, <http://www.bapepam.co.id>, dari situs resmi Bursa Efek Jakarta <http://www.jsx.co.id>, juga dari situs resmi Bank Indonesia yakni <http://www.bi.go.id>.,serta data indeks Corporate Governance berdasarkan CGPI melalui www.swa.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan riset library atau berdasarkan teknik dokumenter yakni dengan menggunakan teori dan informasi berkaitan dengan permasalahan yang dibahas diperoleh melalui majalah, internet, surat kabar, jurnal, media dan sumber lainnya yang relevan dengan data yang dibutuhkan.

Identifikasi Variabel

Adapun variabel yang digunakan untuk penelitian ini adalah Komposisi aktiva (ROA) dan Kesempatan pertumbuhan sebagai variabel kontrol dari CG. Sedangkan variabel yang dijelaskan adalah nilai perusahaan yang diukur melalui Economic Value Added (EVA).

1. Komposisi aktiva perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio antara aktiva tetap terhadap total penjualan (ROA) (Klapper dan Love, 2002; Darmawati, 2004). Perusahaan yang memiliki aktiva tak berwujud dan aktiva lancar yang besar cenderung menerapkan Corporate Governance yang ketat. Hal ini dikarenakan aktiva lancar dan aktivitas tak berwujud lebih mudah diselewengkan dibandingkan aktiva tetap berwujud. Perbandingannya karena aktiva berwujud lebih mudah dimonitor dan sulit untuk dicuri (Klapper dan Love, 2002; Himmelberg dkk., 1999; Himmelberg, Hubbard dan Love 2001; Darmawati, 2004). Hubungan ini sangat penting untuk diperhatikan mengingat BNI sebagai lembaga keuangan yang mempunyai aktiva lancar dalam jumlah yang lebih besar daripada aktiva tetap memungkinkan untuk lebih mudah diselewengkan sebagaimana kasus yang menimpa di salah satu kantor cabang BNI pada tahun 2003, dimana dana Rp. 1.7 triliun diselewengkan hal ini akan sangat berkaitan dengan keberadaan penerapan CG dan kaitannya dengan penciptaan nilai perusahaan. Disamping semakin tinggi ROA maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas, yang berujung kepada semakin besarnya angka NOPAT yang diperoleh. Selanjutnya, besar kecilnya aktiva pada dasarnya mempengaruhi keberadaan passiva (didalam neraca) yang berujung pada penghitungan Invested Capital dan proporsi hutang serta modal sendiri akan sangat mempengaruhi besar kecilnya perolehan angka EVA.

Dengan formulasi :

$$\text{Growth Opportunity} = \text{Pendapatan th } t - \text{Pendapatan th } t-1$$

Pendapatan th t-1

2. Kesempatan pertumbuhan (growth opportunity). Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan CG dalam rangka untuk menurunkan biaya modal (La Porta dkk., 1999; Klapper dan Love, 2002; Himmelberg dkk., 1999; Himmelberg, Hubbard dan Love 2002; Darmawati dan Rahayu, 2004). Jika tingkat biaya modal semakin tinggi secara otomatis akan menurunkan angka perolehan EVA, dengan demikian perusahaan akan semakin termotivasi didalam penerapan CG guna menurunkan biaya modal yang bertujuan untuk mencapai penciptaan nilai yang positif (EVA positif). Pada konsepnya perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang tinggi akan mempunyai EVA yang tinggi (EVA cenderung) positif, hal ini karena adanya korelasi antara penerapan CG terhadap motivasi perusahaan untuk menurunkan biaya modal pada kondisi pertumbuhan yang tinggi dalam hubungan antara CG dan kinerja yang mengacu penciptaan nilai perusahaan melalui analisis EVA. Kesempatan pertumbuhan diukur dengan menggunakan angka pertumbuhan pendapatan perusahaan (Klapper dan Love, 2002; Darmawati dan Rahayu, 2004) selama lima tahun masa penelitian (2001-2005).

Dengan formulasi :

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT (Laba bersih)}}{\text{Total Aktiva}}$$

Total Aktiva

Waktu

Rentang waktu yang digunakan didalam penelitian ini adalah lima tahun setelah penerapan Corporate Governance (CG) pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Selama periode 2001-2005.

Skala Dan Pengukuran

Didalam penelitian ini penulis menggunakan skala nominal, sebab dengan skala ini penulis dapat menandai subjek untuk memastikan kategori-kategori atau kelompok-kelompoknya (Sekaran, 2000). Pengukuran EVA dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

a. $EVA > 0$

Jika EVA lebih besar dari nol, itu berarti tingkat return yang diciptakan oleh perusahaan lebih dari biaya modal yang dikeluarkan atau sesuai dengan tingkat return yang diharapkan oleh pemegang saham. Sehingga, hubungan antara perusahaan yang menciptakan nilai untuk pemegang saham dan keuangan perusahaan tetap baik.

b. $EVA = 0$

Jika EVA sama dengan nol, itu berarti perusahaan balik pokok (BEP=Break Even Point), disini tingkat return yang diharapkan oleh perusahaan sama dengan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Karena pendapatan bersihnya digunakan untuk membayar kewajiban (liabilitas) kepada kreditur.

c. $EVA < 0$

Jika EVA lebih kecil dari nol, itu berarti perusahaan tidak dapat menciptakan nilai bagi para pemegang saham karena tingkat return yang dicapai lebih kecil dari biaya modal yang dikeluarkan. Dalam kasus ini, perusahaan akan segera mengalami kebangkrutan (Financial Distress).

Metode Analisis Data

Formulasi EVA

Data yang dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan formulasi Economic Value Added (EVA) untuk mengukur penciptaan nilai Bank Negara Indonesia (BNI) sesudah penerapan Corporate Governance (CG) selama lima tahun. Penulis menerapkan analisis EVA melalui beberapa tahapan :

Menghitung NOPAT (Net Operating Profit After tax)

NOPAT yaitu laba usaha setelah pajak yang merupakan jumlah dari laba usaha (operating income) setelah dikurangi pajak.

Dengan formulasi :

$$\text{NOPAT} = \text{Pendapatan bunga} + \text{Pendapatan Provisi dan Komisi} + \text{Pendapatan Operasional lainnya} - \text{Beban bunga} - \text{Beban Provisi dan Komisi} - \text{Beban Operasional Lainnya} - \text{Beban Pajak Penghasilan}$$

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Operasi setelah pajak}$$

Modal yang akan di Investasikan (Invested Capital)

Modal yang diinvestasikan dihitung dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Invested Capital} = \text{Jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (non-interest bearing liabilities)}$$

(Majalah SWA, 2005; Hatta, 2005).

Invested Capital = Hutang jangka pendek + Surat berharga yang dijual dengan janji dibeli kembali + Pinjaman yang diterima + Kewajiban derivative + Hutang pajak + Biaya yang masih harus dibayar dan kewajiban lain-lain + Simpanan dari Bank lain + Simpanan Nasabah + Pinjaman subordinasi + Hak minoritas + Ekuitas

WACC (Weighting Average Cost of Capital)

WACC adalah tingkat return minimum yang dibobot berdasarkan proporsi masing-masing instrument pembiayaan dalam struktur modal perusahaan yang harus dihasilkan perusahaan untuk memenuhi ekspektasi kreditur dan pemodal/pemegang saham.

Dengan formulasi :

$$WACC = k_d (1 - T)W_d + k_e.W_e$$

Dimana :

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

$K_d(1 - T)$ = Biaya hutang setelah pajak

K_e = Biaya ekuitas atau modal sendiri

W_d = Proporsi hutang

W_e = Proporsi modal sendiri

Biaya Hutang (Cost of Debt/ k_d)

Dihitung dengan mempergunakan tingkat bunga pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang dikenakan terhadap masing-masing perusahaan.

$$K_d(\%) = \text{Biaya hutang} = \text{Beban bunga} \times 100\%$$

Total hutang

Karena pembayaran bunga akan mengurangi besarnya pendapatan kena pajak maka biaya hutang dikalikan dengan $(1 - T)$ untuk mendapatkan biaya bunga setelah pajak dengan tax rate (T) yang diasumsikan 30% sebagaimana yang digunakan oleh para peneliti dari majalah SWA.

Dengan formulasi Proporsi hutang sebagai berikut :

$$W_d = \text{Total hutang}$$

$$\text{Total hutang} + \text{Total modal sendiri}$$

Biaya Modal Ekuitas (Cost of Equity)

Cost of equity merupakan biaya yang mencerminkan tingkat resiko bisnis yang terjadi dari pengelolaan asset perusahaan atau dapat juga menyatakan tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi yang dilakukan.

Biaya ekuitas pendekatannya dengan menggunakan CAPM (Capital Asset Pricing Model). CAPM didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. Dengan formulasi :

$$K_e = \text{Biaya modal sendiri (menggunakan rumus CAPM)}$$

$$= R_f + (R_m - R_f) \beta_j$$

Dimana :

$$R_f = \text{Tingkat bunga bebas resiko (diasumsikan SBI)}$$

R_m = Return market (IHSG)

β_j = Resiko sistematis (Beta saham)

Selanjutnya menghitung proporsi modal sendiri dengan formulasi :

W_e = Proporsi modal sendiri

= Total modal sendiri

Total hutang + Total modal sendiri

HASIL DAN PEMBAHASAN

Economic Value Added (EVA)

EVA dapat dianalisis melalui beberapa tahapan yang terpadu. Sebelum melakukan perhitungan EVA, penulis menyajikan ikhtisar data keuangan mengenai rasio keuangan yang berkaitan dengan kinerja BNI selama 5 tahun (2001-2005).

persentase CAR tertinggi pada tahun 2003 yakni sebesar 18.16% dan terendah pada tahun 2001 sebagai tahun awal penerapan CG yakni sebesar 14.20%, berdasarkan ketentuan dari Bank Indonesia mengenai tingkat kesehatan bank dalam hal Capital Adequacy Ratio (CAR) bahwa PT. BNI (Persero) Tbk. adalah bank yang sehat dari segi permodalan karena berturut-turut selama lima tahun masa penelitian (2001-2005) berhasil memperoleh CAR lebih besar dari 8%. Dari sisi ROA (Return on Assets) sebagai rasio laba terhadap total aktiva persentase tertinggi diperoleh pada tahun 2004 sebesar 2.41% dan terendah pada tahun 2003 sebesar 0.77%. Konsekuensinya semakin besar angka ROA berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas dan sebaliknya. Karena jika ROA-nya besar itu berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang lebih untuk mengembalikan dana yang telah digunakan.

LDR (Loan to Deposit Ratio) sebagai rasio perbandingan kredit terhadap dana tingkat persentase tertinggi diperoleh pada tahun 2004 dengan jumlah sebesar 55.12% dan jumlah terendah pada tahun 2001 yakni sebesar 35.22%. Adapun pada dasarnya LDR menggambarkan kebijakan yang dilakukan oleh BNI didalam menyalurkan dana yang diterima dan dimiliki oleh BNI sehingga dana tersebut dapat memberikan pendapatan bagi BNI.

Menghitung Biaya Modal Sendiri (Cost of Equity)

Biaya modal sendiri (Cost of Equity) merupakan biaya yang mencerminkan tingkat resiko bisnis yang terjadi dari pengelolaan asset perusahaan atau dapat juga menyatakan tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi yang dilakukan. Biaya ekuitas dihitung dengan menggunakan CAPM (Capital Asset Pricing Model).

Analisis Economic Value Added

PT. BNI (Persero) Tbk telah mampu mencapai penciptaan nilai rata-rata yang positif sebesar Rp. 739,885 , bahkan cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, kecuali pada tahun 2003 EVA BNI negatif sebesar (Rp. 465,943) yang disebabkan oleh berbagai asumsi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Pada konsepnya, EVA negatif berarti perusahaan tidak dapat menciptakan nilai bagi para pemegang saham karena tingkat *return* yang dicapai lebih kecil dari biaya modal yang dikeluarkan, hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah

daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor (Utama, 2005). Untuk EVA BNI yang negatif pada tahun 2003 disebabkan oleh beberapa hal, sebagai berikut :

1. Pendapatan bunga menurun;
2. Beban provisi dan komisi meningkat;
3. Beban operasional lainnya meningkat;
4. Beban pajak penghasilan meningkat secara signifikan;

Sehingga faktor-faktor diatas menyebabkan tahun 2003 adalah tahun BNI memperoleh NOPAT paling kecil dibandingkan dengan tahun-tahun yang lainnya. Adapun selain faktor-faktor diatas terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi perolehan EVA negatif, salah satunya kerugian Aktiva Produktif (PKAP) sebagai akibat adanya penyelewengan (*Fraud*) L/C (*Letter of Credit*) di salah satu kantor cabang BNI sebesar Rp. 1.7 triliun.

Namun pada tahun 2002 mengalami peningkatan yang cukup baik sebesar Rp. 883,894. Dan yang lebih menakjubkan dari kinerja PT. BNI (Persero) Tbk. Setelah memperoleh EVA negatif pada tahun 2003 (Rp. -465,943), di tahun selanjutnya (2004) nilai EVA yang diperoleh PT. BNI (Persero) Tbk. Justru melejit menjadi Rp. 2,359,033 yang berarti mengalami peningkatan sebesar Rp. 2,824,975, suatu angka yang luar biasa untuk suatu peningkatan nilai EVA dalam jangka waktu satu tahun saja. Adapun angka EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan dan menciptakan nilai perusahaan (Utama, 2005). Beberapa hal yang mempengaruhi penciptaan EVA BNI positif dengan perolehan angka terbesar pada tahun 2004, antara lain :

1. NOPAT terbesar dibandingkan tahun-tahun lainnya.
2. Persentase proporsi hutang terkecil dibandingkan tahun-tahun lainnya, dan tingkat persentase biaya modal sendiri terkecil sehingga menghasilkan tingkat persentase WACC terkecil dibandingkan tahun-tahun lainnya.

Ini berarti selama setahun BNI telah berusaha melakukan *improve* terhadap kinerja perusahaan dalam hal tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) serta berbagai aspek termasuk faktor intern dan ekstern yang mempengaruhinya baik secara umum maupun secara khusus, salah satunya dari segi harga saham selama masa penelitian BNI cenderung memperoleh tingkat *return* yang negatif. Walaupun begitu BNI pernah beberapa kali masuk ke jajaran perusahaan LQ 45, suatu hal yang cukup menarik untuk ditelaah betapa potensi BNI besar didalam penciptaan nilai perusahaan pasca penerapan *Corporate Governance*. Dengan kata lain BNI telah berusaha untuk memperbaiki kinerja serta sistem tata kelola perusahaan lagi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan lebih baik lagi.

Pada tahun 2005 angka *Economic Value Added* (EVA) yang diperoleh BNI justru mengalami penurunan, walaupun masih dalam konteks EVA yang positif namun setidaknya pada tahun 2005 angka EVA turun menjadi Rp. 678,328, hal ini terjadi karena pengaruh dari berbagai faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan secara umum dan komponen-komponen yang mempengaruhi keuangan perusahaan khususnya, adapun faktor-faktor yang menyebabkan angka EVA pada tahun 2005 antara lain :

1. Beban biaya dana yang semakin tinggi;
2. *Fee based income* menurun;

3. Beban operasional meningkat;
4. Beban pajak meningkat;

Selain faktor-faktor diatas, adanya faktor-faktor lain yang juga mempunyai kaitan erat terhadap penurunan EVA BNI tahun 2005. Secara nasional tahun 2005 merupakan tahun yang penuh tantangan bagi sektor perbankan pada umumnya, dan BNI khususnya. Tingkat suku bunga yang tinggi tidak hanya menyulitkan upaya untuk menjaga kualitas kredit, namun juga memperlebar jarak antara suku bunga deposito dan suku bunga simpanan.

Adanya kondisi makro yang kurang menguntungkan berdampak negatif terhadap kualitas kredit korporasi, yang mencakup sekitar 41% dari total kredit yang diberikan oleh BNI hingga akhir tahun 2005. Rasio NPL (*Non Performance Loan Gross*) per 31 Desember 2005 sebesar 13.70 % jauh meningkat dibandingkan dengan tahun 2004 yang hanya sebesar 4.60 %, jelas bahwa tingkat rasio NPL yang jauh lebih tinggi mengakibatkan perolehan pendapatan BNI mengalami penurunan.

Sebagai akibat selisih tingkat suku bunga, BNI mengalami perpindahan dana yang cukup besar dari tabungan ke deposito, yang menawarkan tingkat bunga lebih tinggi. Hal ini jelas menawarkan tingkat bunga yang lebih tinggi. Dengan hal ini maka beban bunga meningkat sebesar 18.73 % dari Rp. 5.02 triliun di tahun 2004 menjadi Rp. 5.96 triliun di tahun 2005. Sekalipun pendapatan bunga bersih relatif stabil, hanya naik 0.44 % sebagaimana predikat yang melekat pada BNI sebagai bank *stabilisator* , namun BNI mengalami penurunan *fee based income* yang tajam, sebagai contoh peningkatan beban operasional yang berarti sehingga berdampak pada penurunan drastis pada angka NOPAT tahun 2005. Secara general, laba sebelum pajak menurun sebesar 26.38 % menjadi Rp. 2.26 triliun dengan memperhitungkan pajak atas pendapatan untuk tahun 2005 laba bersih BNI turun dari Rp. 3.09 triliun pada tahun 2004 menjadi Rp. 1.41 triliun di tahun 2005. Terlepas dari penurunan tersebut, BNI terus mengupayakan perubahan struktural serta transformasi sesuai peta navigasi jangka panjang untuk memposisikan diri lebih kokoh dan senantiasa memperbaiki sistem tata kelola perusahaan dengan tujuan untuk meraih peluang pertumbuhan yang berkelanjutan secara lebih efektif dan efisien.

Secara *overall* dapat dinyatakan bahwa PT. BNI (Persero) Tbk. telah berhasil mencapai penciptaan nilai perusahaan yang diukur melalui indikator *Economic Value Added* (EVA) setelah penerapan CG selama jangka waktu penelitian. Walaupun pada tahun 2003 EVA BNI negatif namun secara keseluruhan rata-rata EVA BNI mengalami peningkatan (setidaknya selama periode penelitian tahun 2001-2005 BNI telah berhasil empat kali membukukan EVA yang positif), berarti 80 % selama periode penelitian BNI berhasil mencapai penciptaan nilai perusahaan yang positif. Dimana tingkat pencapaian nilai akumulasi EVA secara keseluruhan sebesar Rp. 3,699,425 dengan rata-rata Rp. 739,885 , itu berarti tingkat *return* yang diciptakan oleh perusahaan lebih dari biaya modal yang dikeluarkan atau sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan oleh pemegang saham. Sehingga, hubungan antara perusahaan yang menciptakan nilai untuk pemegang saham dan keuangan perusahaan tetap baik.

Dibandingkan dengan penciptaan nilai bank lain yang diukur melalui indikator EVA, angka EVA yang dicetak BNI tidak setinggi BCA yang senantiasa mencapai angka EVA positif berada diatas BNI serta menjadi langganan peringkat 10 besar *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), sebagai bank swasta kinerja BCA justru dapat dijadikan *benchmark* bagi BNI untuk lebih baik lagi dimasa yang akan datang, baik dalam hal kinerja keuangan

maupun tata kelola perusahaan yang lebih baik lagi. Bahkan berkat kinerja BNI yang baik pada tahun 2005 meskipun penuh tantangan BNI berhasil meraih beberapa penghargaan diantaranya termasuk sebagai *Value Creator Award* karena berhasil membukukan EVA positif dengan angka terbesar dibandingkan perusahaan-perusahaan lain yang dinilai EVA-nya (versi majalah SWA, 2005), *The Banker Award*, *Indonesian Customer Satisfaction Award*, *Euromoney-Real Estate Award*, *Annual Report Award*, *Bisnis Indonesia Award*, dan *Infobank Award*.

Berbagai prestasi tersebut telah menunjukkan dengan cukup jelas penerimaan berbagai pihak atas kinerja BNI yang baik walaupun dalam masa penuh tantangan di tahun 2005. Sekalipun BNI telah menerapkan *Corporate Governance* yang secara kondisi dapat dikatakan “good” namun pada dasarnya BNI tetap membutuhkan berbagai perbaikan dan penyusunan rencana serta usaha yang lebih keras lagi untuk pencapaian tujuan yang lebih baik di masa mendatang. Sehingga setiap waktu tata kelola perusahaan harus dievaluasi demi mencapai perbaikan, dan kedepannya BNI dapat mencapai suatu *Sustainable Competitive Advantage* (SCA) di dalam industri perbankan Indonesia khususnya dan secara internasional umumnya. Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis EVA yang diperoleh selama masa penelitian (2001-2005), dapat ditarik kesimpulan bahwa telah tercapai penciptaan nilai rata-rata positif pada PT. BNI (Persero) Tbk setelah penerapan *Corporate Governance* (CG) selama periode penelitian (2001-2005). Dengan demikian, pernyataan hipotesis pertama didukung (H1 Diterima).

KESIMPULAN

Pengeluaran pemerintah untuk kesehatan dan pendidikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat kemiskinan di Indonesia dengan mengurangi beban biaya kesehatan, meningkatkan akses pendidikan, kualitas, dan kesempatan kerja, serta memberikan dampak positif jangka panjang pada kesejahteraan masyarakat. Sebaliknya, pengeluaran untuk infrastruktur berpengaruh negatif namun tidak signifikan, kemungkinan karena pengalihan anggaran ke sektor mendesak selama krisis seperti Covid-19. Sementara itu, pajak berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kemiskinan, karena meskipun diperlukan untuk meningkatkan pendapatan negara, dampaknya terhadap daya beli dan konsumsi masyarakat dapat menghambat pengentasan kemiskinan tanpa kebijakan sosial yang efektif dan alokasi anggaran yang tepat. Sebagai saran, pengoptimalan alokasi anggaran pemerintah pada sektor kesehatan, pendidikan, dan infrastruktur sangat krusial untuk percepatan pengentasan kemiskinan, dengan investasi yang memperluas akses dan menciptakan peluang ekonomi bagi masyarakat miskin. Penelitian selanjutnya disarankan mengeksplorasi faktor-faktor non-ekonomi yang memengaruhi kemiskinan, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif dan solusi yang lebih efektif dalam upaya pengurangan kemiskinan.

DAFTAR PUSTAKA

- Chrystabel, S., & Hapsari, A. N. S. (2020). Pergeseran Peran Auditor Internal dalam Mewujudkan Good Corporate Governance: Sebuah Telaah Literatur. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3).
- Effendi, Muh. Arief. (2016). *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Salemba Empat.

- Hermanto, H., & Pandiangan, R. (2022). Menggunakan Metode Performance Prism Dalam Merancang Sistem Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Jurnal Syntax Admiration*, 3(3). <https://doi.org/10.46799/jsa.v3i3.410>
- Iswandi, A. (2022). Analisis Rasio Profitabilitas sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan Bank Syariah di Indonesia (Studi Kasus Laporan Tahun 2016-2018). *Al-Tasyree: Jurnal Bisnis, Keuangan Dan Ekonomi Syariah*, 14(01). <https://doi.org/10.59833/altasyree.v14i01.712>
- Kusmayadi, D., Rudiana, D., & Badruzaman, J. (2015). *Good Corporate Governance*. Hasil Reviewer.
- Lutfi, A. M., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Equity (Roe), Dan Sales Growth Terhadap Harga Saham Yang Berdampak Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(3). <https://doi.org/10.32493/skt.v2i3.2793>
- Pulungan, S. N., & Krisnawati, A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor Industri Makanan Dan Minuman. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5 No. 2.
- Rohyati, Y., & Suropto, S. (2021). Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, and Management Compensation against Tax Avoidance. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(2). <https://doi.org/10.33258/birci.v4i2.1968>
- Saputra, A., Nurfitriana, & Ruslan, R. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi kasus pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di *Economics And Business Management Journal (EBMJ)*, 1(2).
- Shaleha, Q. I., & Shaleha, S. M. (2021a). The Implementation of Good Corporate Governance (GCG) Principles Over Goods & Services Procurement Over PT. Angkasa Pura Solusi. *Journal of Multidisciplinary Academic*, 5(3), 222–229.
- Shaleha, Q. I., & Shaleha, S. M. (2021b). The Implementation of Good Corporate Governance (GCG) Principles Over Goods & Services Procurement Over PT. Angkasa Pura Solusi. *Journal of Multidisciplinary Academic*, 5(3), 222–229.
- Shaleha, Q. I., & Shaleha, S. M. (2021c). The Implementation of Good Corporate Governance (GCG) Principles Over Goods & Services Procurement Over PT. Angkasa Pura Solusi. *Journal of Multidisciplinary Academic*, 5(3), 222–229.
- Susanto, C. M., & Ardini, L. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(7).
- Syofyan, E. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Unisma Press.
- Tasya, T. A. R. P., & Khomsiyah, K. (2023). Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(2). <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i2.2786>
- Yeremina, B. (2022). Teori Penilaian Pengukuran Kinerja Karyawan. *Jurnal Pusedansi*, 2(4).
- Yosephus, A., Mustikowati, R. I., & Haryanto, S. (2020). Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Riset Mahasiswa (JRMM)*, 6(2), 1–6.