

BAB II

LANDASAN TEORI

A. MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

Manajemen dalam bahasa Arab disebut dengan *idarah*. *Idarah* dari kata *adartasy-syai* atau kata *adarta bihi* yang didasarkan pada ad-dauran. Ahli bahasa menilai pengambilan kata yaitu *adarta bihi*. Dikutip dalam *Elias Modern Dictionary English Arabic* kata *management*, sepadan dengan kata *tabdir*, *idarah* dalam Bahasa Arab. Di Al-Qur'an, tema tersebut hanya dapat ditemui tema *tabdir*. *Tabdir* adalah pengaturan, perencanaan, pengurusan, serta persiapan. Secara istilah juga diartikan sebagai alat untuk merealisasikan tujuan umum. Dengan begitu, *idarah* (manajemen) adalah aktivitas khusus menyangkut kepemimpinan pengarahan, pengembangan personal, perencanaan serta pengawasan terhadap pekerjaan yang berkenaan dengan unsur pokok dalam suatu proyek. Tujuannya untuk mencapai hasil yang ditargetkan serta tercapai dengan efektif dan efisien.

Dari uraian secara singkat, secara implisit dapat diketahui bahwa dasar manajemen sudah tercantum di Al-Qur'an adalah merenungkan atau menatap ke depan suatu persoalan agar persoalantersebut dapat terpuji dan baik. Untuk mencapai hakikat tersebut, diperlukan adanya pengaturan dengan cara yang bijaksana. Manajemen dikatakan dapat memenuhi syari'ah apabila perilaku yang dilakukan harus bernilai keimanan dan ketauhidan, lebih fokus pada struktur organisas dan sistem disusun agar berjalan dengan baik.

Manajemen syariah merupakan kegiatan manajerial keuangan untuk mencapai tujuan dengan memperhatikan keseuaian berdasarkan syariah. Manajemen keuangan syariah merupakan aktivitas yang berhubungan dengan usaha untuk mendapatkan dana serta

mengalokasikan dana sesuai perencanaan, analisis serta pengendalian sesuai dengan prinsip manajemen syariah.

Berdasarkan prinsip perencanaan, pengorganisasian, pengimplementasian dan pengawasan yang berhubungan dengan keuangan syariah adalah :¹

1. Setiap upaya-upaya dalam memperoleh harta harus memerhatikan sesuai dengan syari'ah seperti perniagaan/jual beli, pertanian, industri, atau jasa-jasa;
2. Objek yang diusahakan bukan sesuatu yang diharamkan;
3. Harta yang diperoleh digunakan untuk hal-hal yang tidak dilarang/mubah, seperti membeli barang konsumtif, rekreasi, dan sebagainya. Digunakan untuk hal-hal yang dianjurkan/sunnah, seperti infak, wakaf, sedekah. Digunakan untuk hal-hal yang diwajibkan seperti zakat;
4. Dalam menginvestasikan uang, terdapat prinsip "uang sebagai alat tukar, bukan sebagai komoditas yang diperdagangkan", dapat dilakukan secara langsung atau melalui lembaga intermediasi seperti bank syari'ah dan pasar modal syari'ah.

Kuangan islam merupakan sistem yang beroperasi sesuai dengan hokum islam. Titik focus dalam manajemen keuangan syariah adalah kegiatan manajerial keuangan untuk mencapai tujuan yang sesuai dengan prinsip syariah.

Prinsip-prinsip manaemen keuangan syariah

Prinsip manajemen keuangan syariah yang diajarkan di Al-Quran adalah sebagai berikut :²

¹ Dadang Husen Sobana, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Bandung: CV. Pustaka Setia, 2017), hal. 21.

² Zainul Arifin, *Dasar-dasar Manajemen Bank Syari'ah*, (Jakarta: Azkia Publisher, 2009) Cet. ke-7, hal. 3

- 1) Setiap perdagangan harus didasari sikap saling rida atau atas dasar suka sama suka di antara dua pihak sehingga para pihak tidak merasa dirugikan atau dizalimi.
- 2) Penegakan prinsip keadilan (justice), baik dalam takaran, timbangan, ukuran mata uang (kurs), maupun pembagian keuntungan.
- 3) Kasih sayang, tolong-menolong, dan persaudaraan universal.
- 4) Dalam kegiatan perdagangan tidak melakukan investasi pada usaha yang diharamkan seperti usaha yang merusak mental dan moral, misalnya narkoba dan pornografi. Demikian pula, komoditas perdagangan haruslah produk yang halal dan baik.
- 5) Prinsip larangan riba, serta perdagangan harus terhindar dari praktik gharar, tadbis, dan maysir.
- 6) Perdagangan tidak boleh melalaikan diri dari beribadah (shalat dan zakat) dan mengingat Allah.

Kerangka dasar sistem keuangan syariah merupakan aturan dan hukum secara bersama-sama yang meliputi aspek ekonomi, politik, budaya, serta sosial. Prinsip-prinsip dasar sistem manajemen keuangan syariah yaitu :

1. Larangan adanya bunga.

Larang bunga atau riba dapat ditafsirkan sebagai peningkatan modal yang tidak bisa dibenarkan dalam sistem penjualan atau pinjaman. Implementasinya, tingkat pengembalian positif dan sudah ditetapkan dengan jangka waktu dan jumlah tertentu dianggap sebagai riba.

2. Uang sebagai “modal potensial”

Uang menjadi modal ketika digabung dengan sumber daya lain untuk melaksanakan kegiatan produktif. Dalam Islam, nilai waktu uang dianggap sebagai modal.

3. Berbagi risiko

Dengan adanya larangan bunga, penyedia dana pasti membiayai investor. Penyedia modal keuangan dan pelaku pengusaha harus berbagi risiko bisnis dengan imbalan keuangan berupa keuntungan sesuai yang telah disepakati

4. Larangan untuk berperilaku yang spekulatif.

Sistem keuangan syariah sangat melarang dalam penimbunan dan transaksi yang bersifat perjudian, alkohol, obat-obat terlarang serta ekstrem dalam barang haram. Dalam QS. Al-Maidah (90) berbunyi :³

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.”

Dari surat di atas dapat ditafsirkan bahwa orang-orang yang beriman kepada Allah dan rasul-Nya serta melaksanakan syariat-Nya, sesungguhnya khamar, maisir, perjudian mencakup seluruh jenis pertaruhannya yang didalam prakteknya terdapat taruhan dari kedua belah pihak dan menghalangi dari mengingat Allah SWT. Sesungguhnya semua itu merupakan perbuatan dosa dan tipu daya yang dibuat oleh setan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan dosa, mudah-mudahan kalian akan meraih keberuntungan dengan memperoleh surga.

5. Aktivitas sesuai syariah

6. Keadilan social

³ <https://tafsirweb.com/1974-quran-surat-al-maidah-ayat-90.html> (diakses tgl 31 Mei 2021, pukul 22.33)

Prinsipnya, transaksi yang mengarah ketidakadilan dan bersifat eksploitasi sangat dilarang oleh syariah Islam.

Tujuan dan Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan. Dengan begitu, manajemen harus bias menekankan perputaran uang yang bermanfaat, yang tidak dapat merugikan perusahaan. Adapun beberapa fungsi manajemen keuangan sebagai berikut⁴:

- a. *Investment Decision* (Keputusan Investasi) Fungsi keputusan ini mempelajari berbagai kegiatan, yaitu investasi berarti penanaman modal pada aset real atau aset finansial (surat berharga) dalam keputusan investasi, manajemen harus memutuskan bentuk dana yang ada akan diinvestasikan, membeli aset dan mengelolanya atautkah bermain dengan surat berharga, keputusan ini sangat strategis yang sangat berpengaruh secara langsung terhadap besar kecilnya rentabilitas investasi serta aliran dana perusahaan pada masa mendatang.
- b. *Financing Decision* (Fungsi Pendanaan) Fungsi pendanaan ini mempelajari berbagai sumber dana perusahaan yang bisa diperoleh, baik berupa penambahan modal maupun utang. Fungsi ini memerhatikan sumber dana dengan biaya seminimal mungkin dan syarat yang bisa menguntungkan, baik berasal dari internal perusahaan maupun sumber dana yang berasal dari luar perusahaan (eksternal).
- c. *Deviden Decision* (Keputusan Deviden) Dalam fungsi ini, keputusan biasanya menyangkut hal-hal seperti besaran persentase laba yang akan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk kas, tingkat stabilitas deviden yang akan dibagikan oleh

⁴ Dadang Husen Sobana hal. 80

manajemen, *stock dividend* (dividen saham), *stock split* (pemecahan saham), penarikan saham yang telah beredar.

Secara mendetail, beberapa hal yang dilakukan oleh manajemen keuangan, yaitu sebagai berikut :⁵

- a. Perencanaan atas keuangan, manajemen keuangan menyusun rencana pemasukan serta pengeluaran dana dan aktivitas yang lain pada periode tertentu.
- b. Penganggaran keuangan perusahaan, yaitu tindak lanjut atas perencanaan keuangan dengan menyusun lebih detail lagi semua pengeluaran dan pemasukan perusahaan.
- c. Pengelolaan keuangan, yaitu mempergunakan dana yang ada dalam perusahaan untuk memaksimalkannya dengan berbagai cara yang bisa ditempuh.
- d. Pencarian sumber dana, yaitu berusaha mencari sumber dana perusahaan yang akan digunakan kegiatan operasional perusahaan.
- e. Penyimpanan keuangan, yaitu menyimpan untuk mengamankan dana perusahaan yang telah dikumpulkan.
- f. Pengendalian atas keuangan, yaitu mengevaluasi dan memperbaiki sistem keuangan yang ada dalam perusahaan yang dianggap belum mumpuni.
- g. Melakukan pemeriksaan keuangan, internal audit atas laporan keuangan perusahaan dilakukan oleh manajemen keuangan untuk memastikan tidak adanya penyimpangan yang merugikan.
- h. Pelaporan keuangan perusahaan, yaitu menyediakan informasi keuangan tentang kondisi kekinian keuangan perusahaan yang bisa dijadikan bahan evaluasi nantinya.

⁵ *Ibid* hal. 81

Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan syariah merupakan pengelolaan untuk mendapatkan hasil optimal yang berprinsip pada keridhaan Allah SWT. Setiap langkah yang diputuskan untuk menjalankan manajemen harus berdasarkan aturan dari Allah SWT dan Rasul-Nya. Aturan-aturan tersebut sudah tercantum dalam Al-Quran dan Al-Hadist. Ada beberapa ruang lingkup manajemen keuangan syariah, yaitu :⁶

1. Manajemen keuangan syariah dari segi aktivitasnya

Ruang lingkup manajemen keuangan syariah dari segi aktivitasnya, meliputi :

a. Aktivitas Perolehan Dana

Setiap tindakan dalam memperoleh harta semestinya memerhatikan cara-cara yang sesuai syariah, seperti murabahah, ijarah, sharf dan lain sebagainya.

b. Aktivitas Perolehan Aktivitas

Konteks ini, menginvestasikan harus memperhatikan prinsip-prinsip seperti “uang sebagai alat ukur, bukan sebagai komoditas yang diperdagangkan”. Kegiatan ini dapat dilakukan secara langsung atau melalui lembaga intermediasi seperti bank syariah atau reksadana syariah.

c. Aktivitas Penggunaan Dana

Harta yang didapat harus digunakan sebaik mungkin seperti barang konsumtif atau lainnya. Dianjurkan juga untuk hal-hal yang diwajibkan seperti zakat, infaq dan sadhaqah.

2. Manajemen keuangan syariah dari segi lembaganya

Ruang lingkup manajemen keuangan syariah dari segi lembaganya meliputi :

⁶ Ibid hal. 28-29.

a. Lembaga keuangan bank

Lembaga keuangan bank adalah kegiatan yang memberikan jasa keuangan lengkap, lembaga keuangan bank secara operasional diawasi dan dilindungi Bank Indonesia sebagai bank sentral Indonesia. Pembinaan dan pengawasan yang berprinsip syariah dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional MUI. Lembaga keuangan bank meliputi bank umum syariah (bank yang memberikan jenis kegiatan memberikan jasa dalam lintas pembayaran) dan bank pembiayaan rakyat syariah (bank yang berfungsi sebagai pelaksana sebagian kecil fungsi bank umum atau bank yang khusus melayani masyarakat kecil ditingkat kecamatan atau pedesaan)

b. Lembaga keuangan non bank

Lembaga keuangan non-bank adalah lembaga keuangan yang lebih banyak jenisnya dari lembaga keuangan bank. Lembaga keuangan non-bank meliputi pasar modal, pasar uang, asuransi, dana pensiunan, modal ventura.

c. Lembaga pembiayaan

Lembaga pembiayaan merupakan badan usaha yang melakukan kegiatan di bidang usaha. Lembaga ini diluar dari lembaga keuangan dan lembaga keuangan non-bank. Contoh lembaga pembiayaan meliputi lembaga sewa guna usaha (*leasing*), perusahaan anjak piutang (*factoring*), kartu plastik atau kegiatan dengan sistem alat pembayaran menggunakan kartu (APMK) yang sering disebut dengan kartu debit, kartu kredit, kartu prabayar lainnya, pembiayaan konsumen serta pegadaian.

d. Lembaga keuangan syariah mikro

Lembaga keuangan yang berbasis syariah mikro seperti lembaga pengelola zakat (BAZ dan LAZ) atau lembaga umat Islam yang diharapkan mampu menyalurkan harta zakat umat Islam secara optimal, lembaga pengelola waqaf dan BMT.

B. Kinerja Keuangan Syariah

Kinerja keuangan merupakan penentuan atau keputusan secara berkala tampilan keuangan berdasarkan standart dan kinerja yang telah ditetapkan. Mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis keuangan karena analisis keuangan melibatkan penilaian terhadap keuangan di masa mendatang sebagai tolak ukur menentukan keunggulan suatu kinerja. Kinerja keuangan dapat dinilai dari kinerja tahun sebelumnya hingga tahun berjalan dengan menganalisis laporan keuangan. Posisi laporan keuangan dan kinerja keuangan di masa sebelumnya dapat digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja di masa depan dan hal-hal lain yang dapat menarik perhatian pemakai seperti pembayaran deviden, upah, perkiraan harga sekuritas dan kemampuan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo.⁷ Penilaian kinerja keuangan dapat dinilai menggunakan beberapa perhitungan rasio keuangan. Rasio keuangan yang menghubungkan dua data keuangan atau laporan keuangan yaitu neraca dan laporan laba rugi.

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.⁸ Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan

⁷ Suprotul Azwa dan Sulisti Afriani, *Analisis Kinerja Keuangan Pada PT. Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) Muamalat Harkat Sukaraja*, Ekombis review Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Dahesan Bengkulu.

⁸ Putu Widi Iswari, *Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah : Negara vs Swasta*, Jurnal Islamimonic, Vol. 6 No. 2, Agustus 2015

untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Aturan tersebut seperti membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standart dan ketentuan dalam SAK (Standart Akuntansi Indonesia) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*) dan lainnya.⁹

Pengukuran kinerja keuangan sangatlah penting karena sebagai sarana untuk mengkoreksi kegiatan operasional perusahaan. Dengan adanya perbaikan kinerja operasional diharapkan perusahaan dapat mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik serta dapat bersaing dengan perusahaan lainnya yang efektif dan efisien.

Istilah kinerja keuangan secara umum adalah tingkat keberhasilan yang dicapai suatu perusahaan dalam mengelola keuangan yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga diperoleh hasil pengolahan yang dapat dilihat dengan mudah oleh pihak-pihak yang membutuhkan.. Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang telah dicapai perusahaan dibidang keuangan dalam suatu periode. Disisi lain kinerja keuangan menggambarkan kekuatan struktur keuangan suatu perusahaan dan sejauh mana asset yang tersedia, dan perusahaan sanggup meraih keuntungan. Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola asset perusahaan secara efektif selama periode tertentu.¹⁰ Kinerja keuangan juga dapat diartikan penentu ukuran – ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu, baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator

⁹ Riana Christy Sipahelut), *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomoti dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016)*, Jurnal EMBA Vol.5 No.3 September 2017, hal. 4425-4434, ISSN 2303-1174.

¹⁰ Rudianto, *Akuntansi Manajemen*, (Jakarta : Penerbit Erlangga,2013).

kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas.¹¹ Dari beberapa defenisi dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standard dan tujuan yang telah ditetapkan.

Kinerja merupakan kuantifikasi dari keefektifan dalam mengoperasikan bisnis selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan serta tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dengan begitu, kinerja sangat erat dengan kekuatan dan kelemahan perusahaan suatu perusahaan.¹² Kinerja juga merupakan pedoman hal-hal apa saja yang perlu diperbaiki dan bagaimana cara memperbaikinya.¹³ Analisa kinerja keuangan juga proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Untuk mengukur kinerja keuangan di perusahaan dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang sudah tersdia. Tindakan menganalisis laporan keuangan kondisi perkembangan finansial perusahaan akan terdeteksi, bermula dari masa lalu hingga waktu yang akan datang. Kinerja keuangan mempunyai hubungan yang sangat erat dengan

¹¹ Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2009) hal.239.

¹² Munawir, *Analisa Laporan Keuangan* hal. 30.

¹³ Kasmir, *Analisis Laporan keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2010), hal.273.

pengelolaan keuangan dan hasil operasi perusahaan tersebut. Posisi perusahaan yang akan datang masih menjadi misteri ketidakpastian, dengan menilai kinerja keuangan dan digunakan sebagai alat untuk memprediksi serta untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan, bagian manajemen dapat melihat presentase grafik pendapatan yang dimungkinkan untuk memperbaiki atau meningkatkan produktivitasnya. Tahap penilaian kinerja keuangan perusahaan terdiri dari :¹⁴

1. Membandingkan kinerja nyata dengan kinerja yang direncanakan.
2. Membandingkan kinerja nyata dengan hasil yang diharapkan.
3. Membandingkan kinerja nyata dengan standar kerja.

Faktor penilaian tersebut terdiri dari empat aspek, yakni sebagai berikut:¹⁵

- 1) Hasil kerja
- 2) Pelaku
- 3) Atribut dan kompetisi
- 4) Komparatif

Cara mengukur kinerja keuangan perusahaan yang telah banyak digunakan dengan menggunakan rasio keuangan. Akan tetapi, dalam penggunaan rasio keuangan ini tidak terlepas dari beberapa kelemahan. Dengan begitu, dapat menggunakan metode penilaian yang berbasis nilai lebih (*value added*). Beberapa pengukuran yang bermetode nilai diantaranya menggunakan EVA dan FVA.

Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja keuangan adalah tindakan yang paling penting dalam proses perencanaan dan pengendalian. Melalui kegiatan pengukuran kinerja, perusahaan dapat

¹⁴ Mulyadi, *Akuntansi Biaya*, Edisi ke-5, Cetakan kesebelas, (Yogyakarta: STIM YKPN, 2012)

¹⁵ Moeheriono, *Pengukuran Kinerja Berbasis Kompetensi*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012).

melakukan perencanaan serta dapat memilih strategi yang dilakukan dalam mencapai tujuan.

Penilaian kinerja dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk :

1. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui peningkatan karyawan.
2. Membantu pengambilan keputusan yang berhubungan dengan karyawan seperti promosi, bonus dan pemberhentian.
3. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan serta menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
4. Menyediakan *feedback* untuk karyawan terhadap menilai kinerja mereka.
5. Menyediakan prinsip dasar bagi distribusi penghargaan.

Ada beberapa tujuan penilaian kinerja perusahaan,, yaitu :

1. Untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang terhutang
2. Untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan mengalami likuidasi dari segi jangka panjang atau segi jangka pendek
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan
4. Untuk mengetahui stabilitas perusahaan yang diukur dengan pertimbangan kemampuan perusahaan membayar beban bunga atas hutangnya serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara berkala terhadap pemegang saham tanpa mengalami kesulitan.

Kinerja Keuangan Dalam Perspektif Islam

Kinerja keuangan merupakan tolak ukur untuk dapat dikatakan bahwa suatu aktivitas berjalan sesuai dengan rencana atau tidak. Al-Qur'an juga telah menjelaskan penekanan terhadap usaha manusia. Dijelaskan dalam surat An-Najm ayat 39 yang berbunyi:

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ

Artinya : “dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang diusahakannya” (An-Najm:39)

Diriwayatkan dalam ayat tersebut bahwa salah satu cara untuk mendapatkan sesuatu harus melalui kerja keras. Semakin bersungguh-sungguh untuk bekerja maka semakin banyak imbalan yang diperolehnya begitu pun sebaliknya. Kemajuan atas kekayaan manusia dari alam ini tergantung dalam usaha manusia itu sendiri. Diriwayatkan dalam Al-Qur'an yang menjelaskan tentang keuangan dalam surah An-Nisaa ayat 58 sebagai berikut :

إِنَّ اللَّهَ يَأْتِي مُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا أَلَّا مَنَّتْ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

Artinya : “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimnya, dan (menyuruh kamu) apabila dalam menetapkan hukum diantara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah maha Mendengar lagi Maha Melihat.”

Maksud dari ayat diatas adalah pada prinsip Islam, amanah merupakan sebuah tugas atau kewajiban yang harus dilaksanakan dengan adil oleh pihak yang memegang amanah tersebut artinya wajib disampaikan sesuai dengan apa yang diperintahkan oleh pihak yang memberikan amanah serta tidak ada unsur pengurangan atau melebihi yang dapat merugikan orang lain.

C. *Economic Value Added (EVA)*

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern yang merupakan seorang analis keuangan dari perusahaan Sten Stewart & Co pada tahun 1993. Metode ini berkembang di Indonesia dikenal dengan istilah metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). Konsep EVA menawarkan ukuran yang objectif karena berawal konsep biaya modal (*cost of capital*) yaitu dengan mengurangi laba dan biaya modal, dengan begitu mencerminkan tingkat return yang diharapkan para investor atas sejumlah investasi yang ditanamkan pada perusahaan tersebut.

Dibarengi dengan perkembangan teori dan pengetahuan, EVA membantu para manajer untuk lebih memahami tujuan keuangan untuk mencapai tujuan. EVA memberikan pengukuran yang lebih atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Apabila seorang manajer menitikberatkan pada EVA untuk penilaian perusahaan, maka perusahaan tersebut telah beroperasi dengan cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) pada tahun tertentu dengan cara mengurangi biaya modal terhadap laba operasi. EVA menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambahnya, dengan asumsi bahwa kinerja perusahaan yang baik jika dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan, dengan begitu mencerminkan adanya peningkatan harga saham pada perusahaan. EVA adalah “Ukuran dari berapa banyak manajemen telah menambah kekayaan pemegang saham selama setahun.”¹⁶

¹⁶ Brigham E.F dan Joel F. Hoston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*

EVA merupakan alat komunikasi yang efektif baik untuk penciptaan nilai yang dapat dijangkau oleh tingkat manajer lini yang akhirnya mendorong kinerja perusahaan dan untuk menghubungkan dengan pasar modal.¹⁷ EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi.¹⁸ EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi dan biaya modal.¹⁹ EVA dapat diperoleh dari dengan mengurangi beban modal (*capital charge*) dari laba operasi bersih (*net operating profit*). Beban modal diperoleh dari perkalian antara jumlah aktiva yang digunakan dengan suatu tingkat tarif (*rate*).²⁰

Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Ada beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari EVA, yaitu :²¹

1. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham.
2. Dengan EVA para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
3. EVA membuat manajer memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan mengevaluasi kinerja berdasar kriteria memaksimalkan nilai perusahaan.

¹⁷ S. David Young & Stephen F. O'Byrne. *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai (Panduan Praktis untuk Implementasi)*. (Jakarta: Salemba Empat, 2001) hal. 18

¹⁸ Eugene F. Brigham dan Joel. F Houston. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. (Jakarta : Erlangga, 2001) hal. 51

¹⁹ Amin Widjaja Tunggal. *Economic Value Added. Teori, Soal dan Kasus*. (Jakarta: Harvarindo, 2001) hal. 430

²⁰ Hanif dan Darsono. *Standart Akuntansi Keuangan*. (Jakarta : Salemba Empat, 2008) hal. 88

²¹ Sidharta Utama. *Economic Value Added: Pengukuran dan Penciptaan Nilai Perusahaan Manajemen dan Usahawan Indonesia*. 1997. Hal 176-177

4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau praktik yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modal.
5. EVA akan menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modal .

Keunggulan dan kelemahan EVA

Keunggulan EVA adalah :

1. EVA sebagai penciptaan nilai (*value creation*)
2. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi
3. Konsep EVA sebagai alat ukur perusahaan dalam mengukur yang dilihat dari segi ekonomis dengan memperhatikan harapan penyedia dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar, bukan dari nilai buku.
4. Perhitungan EVA dapat digunakan secara mandiri oleh perusahaan tersebut tanpa memerlukan data pembandingan.
5. Konsep EVA dapat menjalankan *stakeholder satisfaction concepts*, yang berarti sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan yang sudah bekerja keras memberikan nilai EVA lebih di perusahaan tersebut.
6. Pengaplikasian EVA merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan untuk pengambilan bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Selain berbagai keunggulan, konsep EVA juga memiliki kekurangan EVA, yaitu :

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (result), tidak memikirkan aktivitas-aktivitas penentu lain.
2. EVA sangat menekankan bahwa keyakinan investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu, akan tetapi faktor-faktor lain terkadang ada juga yang lebih penting.

Penghitungan *Economic Value Added* (EVA) :

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

Net Operating Profit After Tax atau NOPAT merupakan laba bersih setelah pajak yang sudah tidak terpengaruh oleh hutang dan biaya non kas. Perhitungan NOPAT tidak memasukkan laba rugi dari factor non operasional, seperti laba atas penjualan aktiva tetap, penghentian usaha, penjualan investasi, semua kegiatan yang sama sekali tidak berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan serta semua catatan atas laporan keuangan yang tidak mempunyai keterangan jelas tidak akan diikutsertakan dalam penghitungan NOPAT. NOPAT merupakan jumlah laba usaha, penghasilan bunga, beban penghasilan, pajak penghasilan, *tax shield in interest expenses*, *equity gain or loss* dan laba rugi lainnya yang terkait dengan kegiatan operasional perusahaan.²² Langkah menghitung NOPAT dengan pendekatan finansial, yaitu :²³

NOPAT dengan pendekatan finansial untuk perhitungan diawali dari laba bersih untuk membebaskan dari pengaruh hutang, maka beban bunga atas hutang ditambahkan ke laba bersih, kemudian dikurangi dengan penghematan pajak atas bunga tersebut. Dengan begitu,

²² Peter dan Julianti, *Penilaian Kinerja Keuangan PT. Bank Central Asia, Tbk dengan Menggunakan Metode Economic Value Added Periode Tahun 2005-2009 sebagai Alat Pengukuran Kinerja Perusahaan*, Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 5 Tahun ke-2 Mei- Agustus 2011.

²³ Ibid

pengaruh struktur keuangan telah dihilangkan dan didapat suatu pendapatan setelah pajak yang murni.

Tabel 2.1

| |
|---|
| Perhitungan NOPAT |
| = Laba bersih |
| (+) Beban bunga |
| (-) Penghematan pajak atas bunga |

2. *Weighted Average Cos of Capital (WACC)*

Tingkat biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) digunakan dalam pembuatan keputusan investasi. Konsep keuangan, biaya modal memiliki tiga asumsi menyatakan bahwa :²⁴

a. Resiko bisnis instan

Biaya modal rata-rata tertimbang hanya dapat digunakan pada kriteria untuk investasi yang mempunyai tingkat risiko bisnis sama untuk asset-aset yang ada.

b. Resiko keuangan konstan

Resiko keuangan ini ditentukan oleh perbandingan sumber pendanaan jangka panjang dalam struktur modal. Komponen biaya modal merupakan fungsi struktur keuangan pada saat berlaku

c. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen akan menentukan tingkat pertumbuhan perusahaan yang akan menentukan perubahan dalam biaya modal.

²⁴ Ibid

Biaya rata-rata tertimbang adalah tingkat pengembalian minimum yang dibobot berdasarkan proporsi masing-masing instrument pembiayaan dalam struktur permodalan perusahaan yang harus dihasilkan perusahaan untuk memenuhi ekspektasi kreditur dan pemegang saham, karena setiap bentuk pembiayaan yang berbeda tidak sama risikonya bagi investor. Adapun tujuan WACC adalah untuk memperoleh kriteria bagus dalam mengukur investasi baru. WACC merupakan biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan presentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan.

$$WACC = \{(D \times R_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times R_e)\}^{25}$$

a. Menghitung D

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

b. Menghitung Cost of Debt (Rd atau Kd)

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

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

c. Menghitung modal atau ekuitas (E atau Ws)

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

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

²⁵ Stefanus Meilany *Op Cit*

d. Menghitung *Cost of Equity* (Re atau Ks)

Cost of equity adalah tingkat pengembalian yang diperlukan pemegang saham atas saham biasa perusahaan. Seperti halnya *cost of debt*, biaya ekuitas juga dalam bentuk presentase. Presentase tersebut didapat dengan membagi laba bersih per lembar dengan harga pasar saham per lembar.

$$Re = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

e. Tingkat pajak (tax)

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

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

3. *Invested Capital (IC)*

Investasi capital adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga, seperti biaya yang harus dibayar, hutang pajak dan uang muka.²⁶

$$IC = \text{Total hutang \& ekuitas} - \text{hutang jangka pendek tanpa bunga}$$

4. *Capital charges (CC)*

Capital charges didapat dengan mengalikan WACC dengan *invested capital*. *Invested capital* dapat dihitung dari jumlah hutang bank jangka pendek, pinjaman bank atau sewa guna usaha atau obligasi jangka panjang yang jatuh tempo dalam setahun, kewajiban pajak tangguhan, kewajiban jangka panjang lainnya, hak minoritas atas aktiva bersih anak

²⁶ Ibid

perusahaan, dan ekuitas. Capital charges menunjukkan seberapa besar biaya kesempatan modal yang telah disuntikkan kreditur dan pemegang saham.²⁷

$$\text{Capital charges} = \text{invested capital} \times \text{WACC}$$

5. Menghitung EVA

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

Kriteria EVA

Ukuran kinerja metode EVA dapat dikelompokkan menjadi 3 kategori yang berbeda yaitu sebagai berikut :

- a. Nilai EVA > 0 atau bernilai positif. Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b. Nilai EVA = 0. Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.
- c. Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negative. Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor)".

D. *Financial Value Added (FVA)*

FVA merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan value based yang belum banyak dikaji. FVA merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial suatu perusahaan yang mempertimbangkan kontribusi *fixed asset*

²⁷ Ibid

dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan.²⁸ Terdapat 3 keputusan dalam manajemen keuangan yang akan menjadi *value drivers* demi terciptanya *Financial Value Added*. Ketiga keputusan tersebut adalah :

1. *Operating Decision* adalah suatu keputusan yang harus diambil perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan dan mengelola biaya-biaya yang timbul baik variable cost maupun fixed cost sedemikian rupa sehingga menghasilkan operating profit margin bagi perusahaan. Pertumbuhan volume penjualan (sales growth) merupakan indicator dari pertumbuhan perusahaan yang dapat terciptanya *Financial Value Added* (FVA). Dengan sales growth yang tinggi dan income tax rate tertentu akan meningkatkan operating profit margin yang pada akhirnya FVA juga akan meningkat.
2. *Financing Decision* adalah suatu keputusan pembiayaan perusahaan dimana perusahaan harus menentukan sumber dana yang paling efisien, yang direfleksikan oleh cost of capital yang dibayarkan selama periode tertentu. Apabila cost of capital semakin kecil, maka semakin besar nilai FVA.
3. *Investment Decision* adalah keputusan manajemen terhadap pilihan-pilihan investasi yang secara normatif harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan harus memikirkan sumber-sumber dana yang terpakai, karena jumlah working capital dan fixed capital yang besar akan menurunkan nilai FVA, karena total resource menjadi semakin besar.

Kelebihan dan kekurangan

Ada beberapa kelebihan metode FVA, adalah :

²⁸ Heny Uchtiana Rahmawati. Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Economic Value Added, Market Value Added dan Financial Value Added pada PT. Martina Berto, Tbk. Artikel Skripsi Universitas Nusantara PGRI Kediri. 14.1.02.02.0063

1. Jika ditelaah ulang, FVA melalui *equivalent depreciation* mengintegrasikan seluruh kontribusi asset bagi kinerja perusahaan, begitu juga *opportunity cost* dari pembiayaan perusahaan. Kontribusi ini berlaku sepanjang di proyek investasi.
2. FVA secara jelas melingkupi kontribusi konsep *value growth duration* atau waktu proses penciptaan nilai sebagai unsur penambah nilai.
3. FVA sangat memprioritaskan konsep *equivalent depreciation* dan *accumulated equivalent* yang lebih akurat menggambarkan *financing cost*.
4. Saat ini EVA yang lebih populer dalam mengkaji perhitungan laporan keuangan, FVA memberikan solusi terhadap mekanisme control dalam setiap periode.

Apabila ditelaah ulang, FVA juga memiliki kelemahan yaitu FVA kurang praktis dalam mengantisipasi kejadian bila perusahaan menjalankan investasi baru di kondisi tengah-tengah masa investasi yang diperhitungkan.

Penghitungan *Financial Value Added*

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

Net Operating Profit After Tax atau NOPAT merupakan laba bersih setelah pajak yang sudah tidak terpengaruh oleh hutang dan biaya non kas. Perhitungan NOPAT tidak memasukkan laba rugi dari factor non operasional, seperti laba atas penjualan aktiva tetap, penghentian usaha, penjualan investasi, semua kegiatan yang sama sekali tidak berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan serta semua catatan atas laporan keuangan yang tidak mempunyai keterangan jelas tidak akan diikutsertakan dalam penghitungan NOPAT. NOPAT merupakan jumlah laba usaha, penghasilan bunga, beban penghasilan, pajak penghasilan, *tax shield in interest expenses*, *equity gain or loss* dan

laba rugi lainnya yang terkait dengan kegiatan operasional perusahaan.²⁹ Langkah menghitung NOPAT dengan pendekatan finansial, yaitu :³⁰

NOPAT dengan pendekatan finansial untuk perhitungan diawali dari laba bersih untuk membebaskan dari pengaruh hutang, maka beban bunga atas hutang ditambahkan ke laba bersih, kemudian dikurangi dengan penghematan pajak atas bunga tersebut. Dengan begitu, pengaruh struktur keuangan telah dihilangkan dan didapat suatu pendapatan setelah pajak yang murni.

2. Tabel 2.1

| |
|---|
| Perhitungan NOPAT |
| = Laba bersih |
| (+) Beban bunga |
| (-) Penghematan pajak atas bunga |

3. *Equivalent Depreciation (ED)*

Equivalent Depreciation merupakan jumlah biaya-biaya dengan beban penyusutan yang ditanggung perusahaan sesuai penerimaan untuk investasi asset.

4. *Depreciation (D)*

Depresiasi atau penyusutan suatu sistem akuntansi yang bertujuan untuk membagikan harga perolehan atau nilai dasar lain dari aktiva tetap berwujud, dikurangi nilai sisa (jika ada), selama umur kegunaan unit itu yang ditaksir (mungkin berupa suatu kumpulan aktiva-aktiva) dalam suatu cara yang sistematis dan rasional. Ini merupakan proses alokasi, bukan

²⁹ Peter dan Julianti, *Penilaian Kinerja Keuangan PT. Bank Central Asia, Tbk dengan Menggunakan Metode Economic Value Added Periode Tahun 2005-2009 sebagai Alat Pengukuran Kinerja Perusahaan*, Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 5 Tahun ke-2 Mei- Agustus 2011.

³⁰ Ibid

penilaian. Beban depresiasi untuk suatu tahun adalah sebagian dari jumlah total beban itu yang dengan sistem tersebut dialokasikan ke tahun yang bersangkutan. Meskipun di dalam alokasi itu diperhitungkan hal-hal yang terjadi selama satu tahun itu, tidaklah dimaksudkan sebagai suatu alat pengukur terhadap akibat-akibat dari kejadian-kejadian itu.³¹ Dari penjelasan dapat disimpulkan bahwa depresiasi bukan proses penilaian aktiva atau alur pengumpulan dana, akan tetapi suatu metode untuk mengalokasikan harga perolehan aktiva tetap ke periode-periode akuntansi. Depresiasi atau penyusutan digunakan untuk mengalokasikan harga perolehan aktiva yang dapat diganti, seperti gedung, mesin, alat-alat dan lain sebagainya.

5. Perhitungan FVA

Ada beberapa langkah sederhana dalam menghitung FVA, yaitu :

1. Penjualan bersih – biaya operasi = laba operasi
2. Laba operasi – pajak = Net Operating Profit After Tax (NOPAT) atau laba bersih setelah pajak
3. NOPAT – (Equivalen depreciation – depreciation) = FVA

Keterangan :

Penjualan bersih = hasil penjualan kotor perusahaan setelah dikurangi dengan potongan – potongan lainnya

Biaya operasi = pengeluaran-pengeluaran untuk membiaya operasi perusahaan

³¹ Iskandar dll, *Metode Depresiasi Aktiva Tetap Berwujud Dan Dampaknya Pada Dengan Laporan Laba Rugi (Studi Kasus pada PT Intiroda Makmur di Tangerang)*, Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 2 No. 1 Maret 2011, Hal 99-114

| | |
|-------------------------|--|
| Laba bersih | = laba atau keuntungan yang dieproleh perusahaan dari hasil operasi berjalan |
| NOPAT | = laba atau keuntungan bersih setelah dikurangi pajak |
| Equivalent depreciation | = nilai sekarang dari penyusutan |
| Depreciation | = penyusutan |

Kriteria

Interpretasi dari hasil pengukuran FVA dapat dijelaskan sebagai berikut :

- FVA > 0 atau bernilai positif (+), menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan telah berhasil memberikan nilai tambah finansial bagi perusahaan atau ada nilai finansial lebih manakala keuntungan bersih perusahaan mampu menutupi ED (*equivalent depreciation*).
- FVA < 0 atau bernilai negatif, menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah finansial bagi perusahaan atau keuntungan bersih perusahaan tidak mampu menutupi ED.
- FVA = 0 atau titik impas, menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan finansial karena keuntungan bersih perusahaan telah habis digunakan untuk membayar ED.

E. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks yang diluncurkan pada 3 Juli 2000 ini ditujukan untuk mengakomodasi para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal pada saham yang sesuai syariah. Penerbitan efek Syariah telah diatur berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam – LK Nomor IX.A.13 sebagai menetapkan saham-saham yang masuk dalam kategori perhitungan JII, seleksi proses ini dilakukan berdasarkan Daftar

Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan Bapepam – LK. JII terdiri dari 30 saham perusahaan yang telah memenuhi syarat dan lolos proses seleksi. Dengan begitu, JII merupakan indeks turunan dari IHSG karena saham perusahaan yang termasuk dalam JII termasuk juga dalam IHSG.³²

Jakarta Islamic Index terdiri dari 3 jenis perusahaan yang dipilih dari saham-saham yang sesuai syariah Islam. Jakarta Islamic Index digunakan sebagai tolak ukur (benchmark) dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis Syariah. Kegiatan melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas Syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Pengkajian ulang di lingkup JII dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juni setiap tahunnya. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip Syariah maka secara otomatis akan dikeluarkan dari indeks, dengan begitu akan diganti oleh saham emiten lain yang sesuai aturan. Pengkajian ulang ini dilakukan adanya perubahan komposisi JII yang dikemudian diumumkan pada publik setiap bulan Januari dan Juni dengan menyertakan keterangan mengenai saham yang baru masuk dalam JII dan yang sudah ada di JII pada periode sebelumnya.

Perhitungan di JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan Bursa Efek Jakarta yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar. Perhitungan indeks ini mencakup penyesuaian-penyesuaian akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi. JII juga diharapkan dapat mendukung proses

³² Ulfi Kartika Oktaviana & Nanik Wahyuni. *Pengaruh Perubahan komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap Return Saham*. Jurnal el-Qudwah – Volume 1 Nomor 5, edisi April 2011. Hal 2

transapransi dan akuntabilitas saham yang berbasis Syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang berinvestasi sesuai Syariah. Istilah lain, JII menjadi pelopor bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara Syariah tanpa takut tercampur dengan dana riba. Sselain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih portofolio saham yang berbasis halal.

Peraturan Bapepam – LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariat Islam adalah :

1. Usaha perjudian dan permainan tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep riba serta jual beli yang beresiko mengandung gharar dan maysir.
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan serta menyediakan barang dan jasa yang haram karena zatnya maupun yang haram bukan zatnya yang telah ditetapkan DSN-MUI dan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
4. Melakukan investasi pada perusahaan yang saat transaksi tingkat hutang perusahaan kepada Lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut sudah disahkan kesyariaannya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk kategori Syariah adalah :

- a. Tidak melakukan transaksi yang bersifat riba
- b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang dan jasa serta perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- c. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
 - 1) Total hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%.

- 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan tidak lebih dari 10%.

Apabila ingin mendapatkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index dilakukan proses sebagai berikut :³³

1. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK.
2. Memilih 60 perusahaan dari Daftar Efek Syariah berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun.
3. Dari 60 perusahaan maka akan dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas bernilai transaksi di pasar regular selama 1 tahun terakhir.

F. PENELITIAN TERDAHULU

Adapun penelitian yang sama dan pernah diteliti sebelumnya yang menjadi acuan dalam menyusun penelitian ini adalah sebagai berikut :

Penelitian yang dilakukan oleh Hermawan yang berjudul “ Analisis *Economic Value Added* Dan *Financial Value Added* Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Bergerak Di Bidang Makanan Dan Minuman Periode 2013-2015). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini dengan penerapan EVA dan FVA untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI sub sector makanan dan minuman yang mempunyai nilai paling baik adalah PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk tahun 2014 sebesar Rp 5.042.954 dan Rp 5.278.083.³⁴

³³ Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, Jakarta 2010, hal 12.

³⁴ Andik Hermawan, *Analisis Economic Value Added Dan Financial Value Added Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Bergerak Di*

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayati dkk yang berjudul “Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) Sebagai Salah Satu Alat Ukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT. Panca Mitra Multiperdana Periode 2010-2014)”. Metode analisis data menggunakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian bahwa Tahun 2010 nilai EVA dan FVA sama-sama positif menunjukkan adanya nilai tambah, kinerja keuangan PT. PMMP di Tahun 2010 dapat dikatakan baik karena nilai EVA dan FVA positif. Tahun 2012-2013 nilai EVA dan FVA negative mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu digunakan untuk menutupi biaya modal. Berdasarkan perhitungan EVA dan FVA hanya di Tahun 2010 saja perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Tahun 2011-2014 kinerja keuangan PT. PMMP belum dapat dikatakan baik. Hal ini dikarenakan hasil perhitungan EVA dan FVA yang negative atau tidak sama-sama positif.³⁵

Penelitian yang dilakukan Alvernitha dan Dossugi yang berjudul “Analisis Perbandingan *Economic Value Added* (EVA) Dan *Financial Value Added* (FVA) Sebagai Alat Ukur Penilaian Kinerja Keuangan Pada Industri Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia”. Metode penelitian ini dengan studi dokumentasi pada laporan keuangan 2004-2009 perusahaan-perusahaan industri perkebunan yang didapat langsung dari IDX. Hasil penelitian ini bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara penilaian kinerja keuangan berdasarkan metode EVA dan FVA, walaupun secara korelasi hampir memiliki pola yang sama. Hasil kedua perhitungan menandakan positif dimana berarti kinerja keuangan

Bidang Makanan Dan Minuman Periode 2013-2015), Simki-Economic Vol. 01 No. 4 Tahun 2017 ISSN : BBBB-BBBB

³⁵ Ismi Wenda dkk, *Analisis Economic Value Added (EVA) Dan Financial Value Added (FVA) Sebagai Salah Satu Alat Ukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT. Panca Mitra Multiperdana Periode 2010-2014)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 25 No. 2 Agustus 2015

perusahaan-perusahaan *go public* pada industri perkebunan untuk periode 2004-2009 memiliki kinerja keuangan yang baik, tetapi nilai FVA lebih besar dibandingkan dengan nilai EVA. Besarnya nilai FVA dengan EVA dikarenakan dalam perhitungan laba perusahaan berdasarkan FVA perusahaan memperhitungkan kontribusi asset tetap dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan yaitu depresiasi yang dimasukkan sebagai faktor penambah. Sedangkan perhitungan laba perusahaan berdasarkan EVA perusahaan hanya mengukur bagaimana laba usaha setelah pajak mampu menutupi biaya modal yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh tambahan modalnya. Jadi, semakin menurunnya biaya modal perusahaan akan menyebabkan EVA perusahaan meningkat pula.³⁶

Penelitian yang dilakukan oleh Mohamad yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan *Economic Value Added* (EVA) Dan *Financial Value Added* (FVA) (Studi Kasus Pada PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk Tahun 2014-2018)”. Berdasarkan hasil analisis *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) selama 5 periode yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 selalu memberikan nilai yang positif, karena laba usaha setelah pajak (NOPAT) memiliki nilai yang lebih tinggi dari nilai biaya modal (Chapital Charges). Hal ini berarti perusahaan Nippon Indosari Corpindo ini memiliki kinerja keuangan yang baik dan telah mampu menutupi biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan laba usaha setelah pajak (NOPAT), walaupun nilai EVA yang dihasilkan mengalami naik-turun (fluktuatif) ataupun bisa dikatakan limit nilai tambah ekonomis bersifat dinamis (terjadi pergerakan) walaupun keadaan dari nilai tersebut tidak menetap (naik-turun). Akan tetapi bernilai positif berarti manajemen perusahaan telah

³⁶ Nora Alverniatha dan Samuel Dossugi, *Analisis Perbandingan Economic Value Added (EVA) Dan Financial Value Added (FVA) Sebagai Alat Ukur Penilaian Kinerja Keuangan Pada Industri Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia*, *Journal of Applied Financing and Accounting* 3 (1) 75-92.

mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaannya. Berdasarkan hasil analisis Financial Value Added (FVA) pada PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) selama 5 periode yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 ini rata-rata memiliki nilai FVA yang selalu positif, dikarenakan laba usaha setelah pajak (NOPAT) memiliki nilai yang tinggi dari Equivalent Depreciation (ED) dan Depreciation (D), walaupun nilai FVA yang dihasilkan mengalami naik-turun (fluktuatif) ataupun bisa dikatakan limit nilai tambah finansial bersifat dinamis (terjadi pergerakan) walaupun keadaan dari nilai tersebut tidak menetap (naik-turun) akan tetapi bernilai positif. Hal ini menunjukkan perusahaan Nippon Indosari Corpindo memiliki kinerja keuangan yang baik, artinya manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaannya.³⁷

Penelitian yang dilakukan oleh Kadim dan Sunardi yang berjudul “Kinerja Keuangan dengan metode *Economic Value Added (EVA)*, *Financial Value Added (FVA)* dan *Market Value Added (MVA)* (Studi Pada Industri Telekomunikasi di Indonesia yang Terdaftar di BEI Tahun 2014 - 2018)”. Penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa nilai rata-rata EVA perusahaan industri telekomunikasi di Indonesia yang terdaftar di BEI dari tahun 2014 – 2018 adalah positif, ini berarti perusahaan mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya karena nilai EVA bernilai positif ($EVA > 0$) sehingga dikatakan berkinerja baik. Nilai rata-rata FVA perusahaan industri telekomunikasi di Indonesia yang terdaftar di BEI dari tahun 2014 – 2018 adalah positif ini berarti perusahaan mampu memberikan nilai tambah finansial bagi para pemegang sahamnya karena nilai FVA bernilai

³⁷ Nangsi Mohamad, *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Economic Value Added (EVA) Dan Financial Value Added (FVA) (Studi Kasus Pada PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk Tahun 2014-2018)*, Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah dan Audit, p-ISSN : 2089-6581 e-ISSN : 2614-3720.

positif ($FVA > 0$) sehingga dikatakan berkinerja baik. Nilai rata-rata MVA perusahaan industri telekomunikasi di Indonesia yang terdaftar di BEI dari tahun 2014-2018 adalah bernilai positif ini berarti perusahaan mampu memberikan nilai tambah pasar bagi para pemegang sahamnya karena nilai MVA bernilai positif ($MVA > 0$) sehingga dikatakan berkinerja baik.³⁸

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Wijayantini yang berjudul “Mengukur Kinerja Keuangan Industri Rokok di Indonesia dengan *Economic Value Added* dan *Market Value Added*”. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa nilai EVA negatif mengindikasikan bahwa tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor). Nilai MVA positif atau relative lebih bagus karena tren sepanjang periode penelitian mengalami kenaikan. Hal ini berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.³⁹

Penelitian yang dilakukan oleh Riawati dkk, yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016”. Hasil penelitian ini bahwa kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan EVA negative. Hal ini disebabkan karena perhitungan EVA hanya mengacu pada hasil akhir, sehingga konsep ini tidak mengukur aktivitas melainkan modal dikeluarkan oleh perusahaan

³⁸ Kadim A. dan Nardi Sunardi, *Kinerja Keuangan dengan metode Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA) dan Market Value Added (MVA) (Studi Pada Industri Telekomunikasi Di Indonesia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)*, Jurnal Sekuritas Vol. 3 No. 2, Januari 2020, ISSN (Online) : 2581-2777 & ISSN Print : 2581-2696.

³⁹ Maheni Ika Sari dan Bayu Wijayantini, *Mengukur Kinerja Keuangan Industri Rokok di Indonesia dengan Economic Value Added dan Market Value Added*, Balance Vol. XV No. 1 Januari 2018

lebih besar dan memiliki lebih banyak utang daripada laba operasi yang diperoleh, disisi lain perusahaan belum mengoptimalkan efiseinsi biaya, serta kemungkinan ekspansi perusahaan di masa depan.⁴⁰

Penelitian yang dilakukan oleh Sunardi yang berjudul “Penilaian Kinerja Keuangan menggunakan *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* dengan *Time Series Approach* pada Industri Semen di Indonesia”. Metode analisis data secara kuantitatif dari data laporan keuangan. Hasil penelitian ini bahwa kinerja keuangan menggunakan *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* dengan *Time Series Approach* di Industri Semen yang listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018, rata-rata *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* pada Industri Semen di Indonesia yang listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018 sebesar 12,17 menunjukkan hasil yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi Industri Semen di Indonesia secara keseluruhan dikatakan berkinerja dengan baik.⁴¹

Penelitian yang dilakukan oleh Rahadjeng yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA dan MVA”. Analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif dengan cara analisis isi (*content analysis*). Hasil penelitian ini bahwa perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kinerja keuangan dengan memberikan nilai tambah bagi investor, hal ini dapat dilihat dari perhitungan dari EVA, REVA, FVA dan MVA. Hasil perhitungan menunjukkan nilai positif, artinya

⁴⁰ Ina Riawati dkk, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added Pada Perusahaan Rokok Yang Tercatat Di BEI Tahun 2012-2016*, JIMEK – Vol.1 No.1 Juli 2018, E-ISSN : 2621-2374.

⁴¹ Nardi Sunardi, *Penilaian Kinerja Keuangan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan Time Series Approach pada Industri Semen di Indonesia*, JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma), Vol. 3 No. 2 Maret 2020, ISSN (print) : 2598 – 9545 & ISSN (online) : 2599 – 171X

perusahaan memberikan nilai tambah karena lebih dari nol (0). Dari ke empat nilai tambah yang memberikan nilai tambah terbesar adalah perhitungan MVA karena memberikan nilai tambah positif yang lebih besar dibanding perhitungan yang lainnya dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai dengan 2016.⁴²

Penelitian yang dilakukan oleh Sunardi yang berjudul “Analisis *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA) dan *Market Value Added* (MVA) dengan *Time Series Approach* Sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan (Studi pada Industri Konstruksi (BUMN) di Indonesia Yang Listing di BEI Tahun 2013-2017)”. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini bahwa kinerja keuangan perusahaan konstruksi (BUMN) di Indonesia yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017, rata-rata metode analisis *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), dan *Market Value Added* (MVA) pada Industri Perusahaan konstruksi (BUMN) di Indonesia yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 sebesar 2,091 menunjukkan hasil yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi Industri Perusahaan konstruksi (BUMN) di Indonesia secara keseluruhan dikatakan berkinerja dengan baik.⁴³

Penelitian yang dilakukan oleh Bakar yang berjudul “Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA dan MVA”. Hasil penelitian terhadap kinerja keuangan 5 perusahaan telekomunikasi yang telah go public

⁴² Erna Retno rahadjeng, *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA, Dan MVA*, Vol. 4 No. 1 Juni 2019: 102- 110.

⁴³ Nardi Sunardi, *Analisis Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), Dan Market Value Addd (MVA) Dengan Time Series Approach Sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Pada Industri Kontruksi (BUMN) di Indonesia Yang Listing di BEI Tahun 2013-2017)*, Jurnal Sekuritas, Vol. 2 No. 1 September 2018, ISSN (online) : 2581-2777 & ISSN (print) : 2581-2696

selama 4 tahun dengan metode pengukuran EVA, REVA, FVA dan MVA memiliki kinerja keuangan yang berbeda baik dari segi nilai maupun kondisi dari tahun ke tahun. Kemudian adanya perbedaan kebijakan bisnis dalam pengelolaan keuangan dari ke 5 perusahaan telekomunikasi terkait kebijakan investasi, operasional, dan finansial yang mempengaruhi nilai indikator pengukuran kinerja berbasis nilai tambah (*value added*).⁴⁴

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Liyanti yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan *Economic Value Added* (EVA) Dan *Financial Value Added* (FVA) Pada PT. Perkebunan Nusantara III (PERSERO) Medan. Hasil penelitian bahwa perhitungan EVA pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 manajemen perusahaan sudah mampu menciptakan nilai EVA yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan. Secara keseluruhan dilihat dari perhitungan EVA kinerja keuangan PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan dikatakan sudah cukup baik dikarenakan EVA yang dihasilkan bernilai positif selama tahun 2010, 2011, 2012, dan 2013 sedangkan pada tahun 2014 masih menghasilkan nilai negative. Dilihat dari perhitungan FVA kinerja keuangan PT. Perkebunan Nusantara III (Persero) Medan dikatakan sudah baik dikarenakan FVA yang dihasilkan bernilai positif selama tahun 2010 sampai dengan 2014.⁴⁵

Penelitian yang dilakukan oleh Rr. Iramani yang berjudul “Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja Dan Nilai Tambah Perusahaan”. Hasil penelitian bahwa kinerja FVA jelas lebih baik dibanding EVA, terutama dalam hal sinkronisasi hasil pengukurannya

⁴⁴ Abu Bakar, *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA, dan MVA*, Jurnal Rekayasa LPPM Itenas No. 1 Vol. XIV Januari-Maret 2010

⁴⁵ Edisah Putra dan Lisa Liyanti, *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Economic Value Added (EVA) Dan Financial Value Added (FVA) Pada PT.Perkebunan NUSANTARA III (Persero) Medan*, Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis Vol. 16 No. 2 September 2016 ISSN : 1693-7597

dengan hasil NPV. Kelemahan FVA dalam mengantisipasi terjadinya rekrutmen investasi baru di tangan horizon masa investasi yang sudah ditetapkan sebenarnya bias ditanggulangi dengan merancang ulang definisi konsep *Equivalent Depreciation* menjadi akumulasi *Equivalent Depreciation* dari berbagai investasi yang dijalankan, kemudian setiap elemen investasi tersebut masing-masing dihubungkan horison masa investasi secara individual. Misalnya, sebuah perusahaan dengan berbagai investasi dalam kurun waktu tahun 1 hingga n, dimana diasumsikan setiap investasi dimulai sedemikian rupa di awal setiap periode sehingga investasi-investasi yang berlangsung pada tahun 1 akan berlangsung selama n tahun, sedangkan yang dimulai pada tahun 2 akan berumur n-2 tahun, dan seterusnya. *Equivalent Depreciation* individual merupakan jumlah dari masing-masing nilai investasi awal yang terdiskonto oleh jumlah tahun dan tingkat diskonto terkait masing-masing investasi.⁴⁶

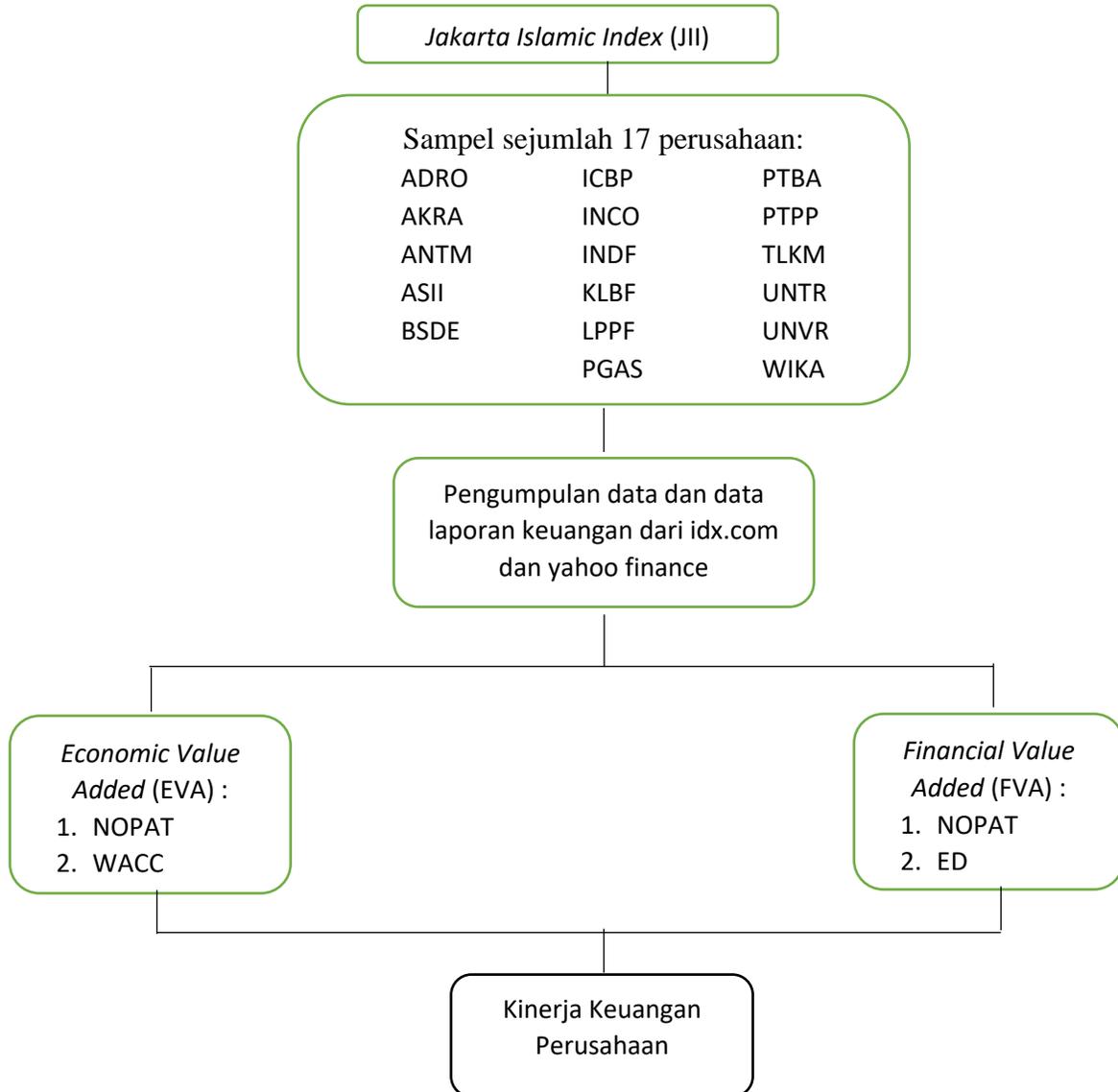
Penelitian yang dilakukan oleh Novianti yang berjudul “Kinerja Keuangan Dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) Dan *Financial Value Added* (FVA) Pada PT. Samudra Indonesia, Tbk”. Hasil penelitian bahwa EVA pada PT Samudra Indonesia Tbk tahun 2010-2014 menunjukkan perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan para pemegang sahamnya. Sedangkan dari metode FVA PT Samudra Indonesia Tbk tahun 2010 bernilai positif, akan tetapi tahun 2011-2014 hasil FVA bernilai negative yang menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan dan pemegang sahamnya.⁴⁷

⁴⁶ Rr. Iramani dan Erie Febrian, *Financial Value Added : Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja Dan Nilai Tambah Perusahaan*, Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol. 7 No. 1 Mei 2005.

⁴⁷ Novianti, *Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Financial Value Added (FVA) Pada PT. Samudra Indonesia, Tbk*, Bisma Vol. 1 No. 12 April 2017.

G. KERANGKA BERFIKIR PENELITIAN

Ilustrasi terhadap kerangka berfikir penelitian diungkapkan pada gambar dibawah ini. Gambar menjelaskan alur penelitian.



Keterangan :

1. Mengetahu index di *Jakarta Islamic Index (JII)*.
2. Menentukan perusahaan yang akan dilakukan penelitian.
3. Mencari data di *idx.com* dan *yahoo finance*.
4. Mengetahui nilai *Economic Value Added (EVA)* dan *Financial Value Added (FVA)*.
5. Menganalisis laporan keuangan
6. Perbandingan kinerja perusahaan metode EVA dan FVA yang didukung oleh penelitian Novianti, Edisah Putra dan Abu Bakar.