

Analisis EVA (Economic Value Added) Sebagai Alat Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi

Analysis of EVA (Economic Value Added) as a Tool for Measuring Financial Performance of Insurance Companies

Ristyan Dwi Darmayanto

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)

Jln. Kalimantan 37, Jember 68121

E-mail: res_tyan@yahoo.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja perusahaan asuransi ditinjau dari *Economic Value Added* (EVA) pada tahun 2008-2012. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan di website perusahaan-perusahaan yang dipakai menjadi sampel dari penelitian ini. Obyek penelitian ini adalah perusahaan asuransi terbaik di Indonesia. Perusahaan asuransi terbaik di Indonesia ada 9, yaitu PT. Prudential Life Assurance, PT. AXA, PT. Panin Life, PT. Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, PT. Asuransi Sinar Mas, PT. asuransi Bina Dana Arta Tbk, PT. Asuransi Bangun Askrida, PT. Asuransi Umum Mega, dan PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. Dari 8 perusahaan asuransi, ada 4 perusahaan asuransi yaitu PT AXA Mandiri *Financial Services*, PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk, PT Asuransi Umum Mega dan PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk yang memiliki nilai EVA negatif. Sedangkan 4 perusahaan asuransi lainnya memiliki nilai EVA positif yaitu PT Prudential Life Assurance, PT Panin Life, PT Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, dan PT Asuransi Sinarmas. Positifnya nilai EVA akan menarik minat pemodal (investor) untuk melakukan investasi saham. Dan EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. Keadaan ini menunjukkan bahwa yaitu PT Prudential Life Assurance, PT Panin Life, PT Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, dan PT Asuransi Sinarmas telah berhasil menciptakan nilai (*value creation*) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai yaitu PT Prudential Life Assurance, PT Panin Life, PT Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, dan PT Asuransi Sinarmas.

Kata Kunci: EVA dan Kinerja

Abstract

The purpose of this study is to analyze the performance of insurance companies in terms of Economic Value Added (EVA) in the year 2008-2012. This study used secondary data obtained from financial statements published on the website of the companies that used the sample of this study. Object of this research is the best insurance company in Indonesia. The best insurance companies in Indonesia there are 9, namely PT. Prudential Life Assurance, PT. AXA, PT. Panin Life, PT. WanaArtha Adisarana Life Insurance, PT. Asuransi Sinar Mas, PT. Bina Dana Arta Tbk insurance, PT. Build Askrida Insurance, PT. General Insurance Mega, and PT. These Reinsurance Indonesia Tbk. From 8 insurance companies, there are four insurance companies, namely PT AXA Mandiri Financial Services, PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk, PT Asuransi General Mega dan PT These Reinsurance Indonesia Tbk which has a negative EVA value. While four other insurance companies had positive EVA value is PT Prudential Life Assurance, PT Panin Life, PT Asuransi Jiwa Adisarana WanaArtha, and PT Asuransi Sinarmas. Positive EVA value will attract investors (investors) to invest in stocks. And EVA as an indicator of management success in selecting and managing of resources that exist in the company must also be a positive influence on shareholder returns. This situation shows that as PT Prudential Life Assurance, PT Panin Life, PT Asuransi Jiwa Adisarana WanaArtha, and PT Asuransi Sinarmas have managed to create value (value creation) to the owners of capital, consistent with the objective of maximizing the value of which is PT Prudential Life Assurance, PT Panin Life, PT Asuransi Jiwa Adisarana WanaArtha, and PT Asuransi Sinarmas.

Keywords: EVA and Performance

Pendahuluan

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi saat ini membawa pengaruh yang besar bagi pertumbuhan ekonomi dunia. Perusahaan merupakan salah satu pelaku utama dalam perekonomian dunia, sehingga manajemen perusahaan dituntut untuk mengembangkan dan

mengoperasikan sistem perumusan strategi, sistem perencanaan dan sistem penyusunan program untuk memotivasi seluruh personel perusahaan dalam mencari dan merumuskan langkah-langkah strategis untuk membangun masa depan perusahaan mereka. Perusahaan yang dapat meningkatkan kinerjanya menjadi lebih baik akan mampu bertahan dan tumbuh menjadi perusahaan besar dalam

lingkungan bisnis.

Perkembangan suatu perusahaan dapat dilihat dari kondisi keuangan perusahaan tersebut, dan kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Sehingga perusahaan harus menyusun laporan keuangan secara periode untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut berkembang. Laporan keuangan harus disusun sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang lazim, sehingga laporan keuangan tersebut dapat diketahui dengan baik. Laporan keuangan yang lengkap mencakup neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan berupa laporan arus kas atau laporan arus dana, dan catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (http://id.wikipedia.org/wiki/laporan_keuangan).

Pada dasarnya setiap perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan dari pemegang sahamnya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut. Penilaian kinerja suatu perusahaan dapat diketahui dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan sangat penting bagi pemilik perusahaan, para investor, calon investor, kreditur, pemerintah, masyarakat bisnis serta lembaga-lembaga dan pihak terkait. Penilaian ini juga dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam berinvestasi.

Pada saat ini terdapat berbagai cara untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu Economic Value Added (EVA). Konsep EVA dikenal pertama kali oleh perusahaan konsultan Stern Stewart Management Service pada akhir tahun 1993 dari New York, AS. Konsep EVA ini didasari oleh pemikiran bahwa pengukuran laba harus dilakukan secara adil dan riil, mampu mempertimbangkan harapan para kreditur dan pemegang saham. Model EVA menawarkan parameter yang cukup obyektif karena berangkat dari konsep biaya modal (Cost of Capital) yaitu mengurangi laba dengan biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Selain itu, beban biaya modal juga mencerminkan tingkat kompensasi atau return yang diharapkan investor atas sejumlah investasi yang ditanam diperusahaan, Abdullah (dalam Vifin, 2008).

Perekonomian Indonesia pada tahun 2009 hingga 2010 merupakan kondisi yang cukup kritis sebagai akibat dari perlambatan ekonomi global. Di tengah kondisi perekonomian domestik yang masih dilingkupi oleh ketidakpastian atas besarnya dampak krisis keuangan global, menuntut para pengusaha untuk lebih bijak dan berhati-hati dalam menjalankan kegiatan usahanya. Kondisi perekonomian Indonesia yang semakin tidak menentu ini bisa berdampak pada eksistensi perusahaan-perusahaan yang sedang berkembang, tanpa terkecuali perusahaan asuransi.

Bagi perusahaan asuransi, kondisi perekonomian yang tidak stabil ini diharapkan bisa segera terselesaikan dengan baik, agar tidak berdampak besar bagi kelangsungan hidup perusahaannya. Seperti halnya krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia pada pertengahan tahun 1997, yang berdampak

besar bagi perusahaan asuransi khususnya asuransi jiwa. Krisis pada saat itu berdampak pada semakin tingginya angka klaim, yaitu jika pada tahun 1996 klaim yang dibayar sebesar Rp. 641 Miliar, pada tahun 1997 sebesar Rp. 1.248 Miliar (meningkat 94,4%), dan pada tahun 1998 klaim yang terbayar meningkat drastis menjadi Rp. 7.384 Miliar (meningkat 491,6%). Tingginya angka klaim ini disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya karena pemegang polis tidak mampu membayar preminya, selain itu juga karena perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar akibat dari semakin tingginya nilai kurs US Dollar pada saat itu (wordpress.com).

Kinerja keuangan dan penilaian EVA merupakan indikator yang mampu menjelaskan kondisi perusahaan dalam menghadapi krisis global ini. Bagi perusahaan go public, kinerja keuangan dan penilaian EVA merupakan ujung tombak dari perusahaan, karena menyangkut citra perusahaan di mata masyarakat pada umumnya dan para investor pada khususnya. Hal ini menuntut perusahaan untuk terus dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada semakin banyaknya investor yang bersedia menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan akan mendapatkan tambahan modal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Selama lima tahun terakhir, perusahaan-perusahaan asuransi jiwa berhasil mencapai pertumbuhan premi bruto rata-rata sebesar 29,99% per tahun, dari Rp. 18.302,22 Miliar pada tahun 2006 menjadi Rp. 49.698,3 Miliar pada tahun 2010. Total klaim bruto selama periode tersebut juga mengalami pertumbuhan yaitu rata-rata sebesar 37,60% per tahun, dari Rp. 8.743,9 Miliar pada tahun 2006 menjadi Rp. 30.925,6 Miliar pada tahun 2010. Total kekayaan yang dikelola oleh perusahaan asuransi jiwa pada tahun 2010 adalah 102.080,5 Miliar atau naik rata-rata sebesar 23,90% selama lima tahun terakhir dari Rp. 44.878,5 Miliar pada tahun 2010. Kekayaan dalam bentuk investasi pada tahun 2010 adalah sebesar Rp. 90.414,9 Miliar atau naik rata-rata sebesar 26,96% selama lima tahun terakhir dari Rp. 36.385,3 Miliar pada tahun 2006.

Meningkatnya premi asuransi tersebut mengindikasikan bahwa semakin tingginya daya beli dan minat masyarakat untuk memiliki polis asuransi jiwa, hal ini dikarenakan adanya kesadaran dan kebutuhan dari masyarakat akan perlunya perlindungan diri pada saat situasi dan kondisi yang tidak menentu. Kebutuhan masyarakat akan jasa yang semakin meningkat tersebut menyebabkan semakin luas kesempatan dan peluang bagi pengusaha untuk mendirikan perusahaan asuransi.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan asuransi pada periode 2010-2011. Alasan penulis melakukan penelitian pada periode 2010-2011, karena pada tahun 2012 sudah diumumkan perusahaan terbaik di Indonesia oleh majalah investasi. Sehingga penulis ingin membuktikan apakah perusahaan asuransi tersebut sudah memiliki kinerja keuangan yang baik atau belum pada periode 2010-2011, jika ditinjau dari Analisis Rasio Keuangan dan Analisis

EVA.

Metode Penelitian

Rancangan atau Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif karena penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran terhadap suatu fenomena tentang penggunaan rasio keuangan dan EVA sebagai alat ukur kinerja keuangan. Penelitian ini menggambarkan tentang bagaimana kinerja keuangan perusahaan asuransi berdasarkan konsep kinerja keuangan dan EVA.

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan di website perusahaan-perusahaan yang dipakai menjadi sampel dari penelitian ini. Data sekunder adalah data yang penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara.

Objek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan asuransi terbaik di Indonesia. Perusahaan asuransi terbaik di Indonesia ada 9, yaitu PT. Prudential Life Assurance, PT. AXA, PT. Panin Life, PT. Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, PT. Asuransi Sinar Mas, PT. asuransi Bina Dana Arta Tbk, PT. Asuransi Bangun Askrida, PT. Asuransi Umum Mega, dan PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. Adapun kriteria-kriteria dalam memutuskan bahwa ke 9 perusahaan tersebut merupakan perusahaan asuransi terbaik di Indonesia menurut majalah investasi (<http://www.investor.co.id/home/sembilan-perusahaan-asuransi-terbaik-2012>).

Metode Analisis Data

Untuk mengolah data yang telah dikumpulkan dari hasil penelitian, maka selanjutnya adalah menghitung EVA:

a). Cara menghitung K_d , yaitu:

$$K_d = \left(\frac{\text{Beban Bunga}}{U \tan g} \right) \times 100\%$$

Dimana:

K_d : Biaya Modal dari Utang

b). Cara Menghitung K_e , yaitu:

$$K_e = \left(\frac{EAT}{\text{Total Ekuitas}} \right) \times 100\%$$

Dimana:

K_e : Biaya Modal Sendiri

EAT : Earning After Tax atau Laba Operasi Setelah Pajak

c). Analisis biaya modal tertimbang (WACC), dengan menggunakan rumus:

$$WACC = K_d \left(\frac{B}{B+S} \right) + K_e \left(\frac{S}{B+S} \right)$$

Dimana:

WACC : Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

K_d : Biaya Modal dari Utang

K_e : Biaya Modal Sendiri

B : Modal Sendiri

S : Modal Pinjaman

d). Analisis NOPAT, yaitu suatu analisis dimana tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal.

$NOPAT = \text{Laba Rugi sebelum Pajak} - \text{Pajak Penghasilan}$

Dimana:

NOPAT : Net Operating After Tax atau Laba bersih operasi setelah pajak

e). Cara menghitung ROIC, yaitu dengan menggunakan rumus:

$$ROIC = \left(\frac{NOPAT}{\text{Modal Yang Diinvestasikan}} \right) \times 100\%$$

Dimana:

ROIC : Return Of Invested Capital

NOPAT : Laba Bersih Operasi setelah Pajak

Modal yang di investasikan : Total Pasiva

f). Analisis EVA dengan menggunakan rumus:

$EVA = \text{Total Ekuitas} \times (ROIC - WACC)$

Dimana:

EVA : Economic Value Added

ROIC : Return On Invested Capital

WACC : Weight Average Cost of Capita

Dari perumusan perhitungan EVA di atas, maka jika dihasilkan :

1. $EVA > 0$ (positif). Hal ini menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi biaya modal (tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukan). Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai (value creation) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.
2. $EVA = 0$ (impas). Hal ini menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan sama dengan biaya modal. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi impas karena seluruh laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana atau kreditur

Hasil Penelitian

1. PT. Prudential Life Assurance

Untuk mengetahui seberapa besar nilai keuangan yang dicapai oleh PT. Prudential Life Assurance, maka dapat dilakukan dengan pendekatan EVA. Pendekatan EVA adalah suatu analisis yang menguraikan tentang penilaian kinerja keuangan yang menggambarkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Dimana dalam melakukan pengukuran nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, maka dapat ditentukan melalui rumus berikut ini: $EVA = \text{Modal yang diinvestasi} \times (ROIC - WACC)$

Tabel 1. Hasil Perhitungan EVA PT Prudential Life Assurance

Tahun	Modal Yang Di Investasikan	ROIC	WACC	EVA
2010	24.261.415	13%	10%	727.842
2011	30.959.394	17%	10%	2.167.158
2012	38.873.115	15%	10%	1.943.656

Sumber: Laporan Keuangan PT Prudential Life Assurance, Data Diolah, 2013

Berdasarkan hasil perhitungan nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, nampak bahwa pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2011 mengalami peningkatan, terjadinya peningkatan nilai keuangan perusahaan berarti efektivitas aktiva dan efisiensi perusahaan, yang walaupun pada tahun 2012 sempat turun tetapi tetap bernilai positif. Walaupun terjadi naik turun nilai EVA, namun nilai EVA PT Prudential Life Assurance tetap positif. dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih besar daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan PT. Prudensial tetap dapat meningkatkan laba yang dihasilkan.

2. PT AXA Mandiri Financial Services

Untuk mengetahui seberapa besar nilai keuangan yang dicapai oleh PT AXA Mandiri Financial Services, maka dapat dilakukan dengan pendekatan EVA. Pendekatan EVA adalah suatu analisis yang menguraikan tentang penilaian kinerja keuangan yang menggambarkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Dimana dalam melakukan pengukuran nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, maka dapat ditentukan melalui rumus berikut ini: $EVA = \text{Modal yang diinvestasi} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$

Tabel 2. Hasil Perhitungan EVA

Tahun	Modal Yang Di Investasikan	ROIC	WACC	EVA
2010	8.488.165	5,65%	6%	-29.709
2011	11.593.022	7,30%	7%	34.779
2012	14.326.006	7,08%	7%	11.460

Sumber: Laporan Keuangan PT AXA Mandiri Financial Services, Data Diolah, 2013.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, nampak bahwa pada tahun 2010 nilai EVA PT AXA Mandiri Financial Services adalah negatif tetapi pada tahun 2011 dan 2012 bernilai positif dan mengalami peningkatan, terjadinya peningkatan nilai keuangan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa PT AXA Mandiri Financial Services sedang beradaptasi setelah krisis ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa PT AXA Mandiri Financial Services memiliki nilai tambah ekonomis setelah krisis ekonomi dan sedang mengalami penyesuaian nilai ekonomis perusahaan, dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih besar daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan PT. AXA Mandiri tetap dapat meningkatkan laba yang dihasilkan.

3. PT. Panin Life

Pengukuran nilai keuangan perusahaan dilakukan dengan menggunakan pendekatan EVA, maka dapat ditentukan

melalui rumus berikut ini: $EVA = \text{Modal yang diinvestasi} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$

Tabel 3. Hasil Perhitungan EVA PT. Panin Life

Tahun	Modal Yang Di Investasikan	ROI C	WA CC	EVA
2010	3.314.319	23%	13%	331.432
2011	3.652.421	33%	6%	986.154
2012	3.876.195	101%	9%	3.566.099

Sumber: Laporan Keuangan PT. Panin Life, Data Diolah, 2013.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, nampak bahwa pada tahun 2010 sampai dengan 2012 nilai EVA PT. Panin Life adalah positif. dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih besar daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan PT. Panin Life tetap dapat meningkatkan laba yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Panin Life memiliki nilai tambah ekonomis setelah krisis ekonomi.

4. PT. Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha

Untuk mengetahui seberapa besar nilai keuangan yang dicapai oleh PT. Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, maka dapat dilakukan dengan pendekatan EVA. Pendekatan EVA adalah suatu analisis yang menguraikan tentang penilaian kinerja keuangan yang menggambarkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Dimana dalam melakukan pengukuran nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, maka dapat ditentukan melalui rumus berikut ini: $EVA = \text{Modal yang diinvestasi} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$

Tabel 4. Hasil Perhitungan EVA

Tahun	Modal Yang Di Investasikan	ROIC	WACC	EVA
2010	1.394.475	4,43%	32%	-384.457
2011	2.310.183	6,40%	44%	-868.629
2012	2.707.801	6,15%	43%	-997.825

Sumber: Laporan Keuangan PT. Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, Data Diolah, 2013.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, nampak bahwa pada tahun 2010-2012 nilai EVA adalah negatif, dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih kecil daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), karena itu agar nilai EVA positif, perusahaan dapat meningkatkan tingkat laba yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan (NOPAT)..

5. PT. Asuransi Sinarmas

Untuk mengetahui seberapa besar nilai keuangan yang dicapai oleh PT. Asuransi Sinarmas, maka dapat dilakukan dengan pendekatan EVA. Pendekatan EVA adalah suatu analisis yang menguraikan tentang penilaian kinerja keuangan yang menggambarkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Dimana dalam melakukan pengukuran nilai keuangan perusahaan dengan

menggunakan pendekatan EVA, maka dapat ditentukan melalui rumus berikut ini: $EVA = \text{Modal yang diinvestasi} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$

Tabel 5. Hasil Perhitungan EVA PT. Asuransi Sinarmas

Tahun	Modal Yang Di Investasikan	ROIC	WACC	EVA
2010	1.164.985	26%	23%	34.950
2011	1.484.250	26%	19%	103.898
2012	1.959.511	21%	15%	117.571

Sumber: Laporan Keuangan PT. Asuransi Sinarmas, Data Diolah, 2013.

Berdasarkan hasil perhitungan nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, nampak bahwa nilai EVA adalah positif, dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih besar daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan PT. Asuransi Sinarmas tetap dapat meningkatkan laba yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Asuransi Sinarmas memiliki nilai tambah ekonomis setelah krisis ekonomi.

6. PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk

Untuk mengetahui seberapa besar nilai keuangan yang dicapai oleh PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk, maka dapat dilakukan dengan pendekatan EVA. Pendekatan EVA adalah suatu analisis yang menguraikan tentang penilaian kinerja keuangan yang menggambarkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Dimana dalam melakukan pengukuran nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, maka dapat ditentukan melalui rumus berikut ini: $EVA = \text{Modal yang diinvestasi} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$

Tabel 6. Hasil Perhitungan EVA

Tahun	Modal Yang Di Investasikan	ROIC	WACC	EVA
2010	845.778.581	5%	21%	-135.324.573
2011	1.426.730.624	6%	19%	-185.474.981
2012	1.796.429.549	7%	17%	-179.642.955

Sumber: Laporan Keuangan PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk, Data Diolah, 2013

Berdasarkan hasil perhitungan nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, nampak bahwa nilai EVA adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk tidak memiliki nilai tambah ekonomis setelah krisis ekonomi. Nilai EVA PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk negatif, dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih kecil daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), karena itu agar nilai EVA positif, perusahaan dapat meningkatkan tingkat laba yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan (NOPAT).

7. PT. Asuransi Umum Mega

Untuk mengetahui seberapa besar nilai keuangan yang dicapai oleh PT. Asuransi Umum Mega, maka dapat dilakukan dengan pendekatan EVA. Pendekatan EVA adalah suatu analisis yang menguraikan tentang penilaian kinerja keuangan yang menggambarkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Dimana dalam melakukan pengukuran nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, maka dapat

ditentukan melalui rumus berikut ini: $EVA = \text{Modal yang diinvestasi} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$

Tabel 7. Hasil Perhitungan EVA PT. Asuransi Umum Mega

Tahun	Modal Yang Di investasikan	ROIC	WACC	EVA
2010	4.637.730	1%	16%	-695.660
2011	5.565.724	1%	12%	-612.230
2012	8.164.921	2%	30%	-2.286.178

Sumber: Laporan Keuangan PT. Asuransi Umum Mega, Data Diolah, 2013

Berdasarkan hasil perhitungan nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, nampak bahwa pada tahun 2010-2012 nilai EVA PT. Asuransi Umum Mega adalah negatif, dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih kecil daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), karena itu agar nilai EVA positif, perusahaan dapat meningkatkan tingkat laba yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan (NOPAT).

8. PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk

Untuk mengetahui seberapa besar nilai keuangan yang dicapai oleh PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk, maka dapat dilakukan dengan pendekatan EVA. Pendekatan EVA adalah suatu analisis yang menguraikan tentang penilaian kinerja keuangan yang menggambarkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Dimana dalam melakukan pengukuran nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, maka dapat ditentukan melalui rumus berikut ini: $EVA = \text{Modal yang diinvestasi} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$

Tabel 8. Hasil Perhitungan EVA PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk

Tahun	Modal Yang Di investasikan	ROIC	WACC	EVA
2010	381.574.993.663	6%	13%	-26.710.249.556
2011	445.982.524.536	10%	22%	-53.517.902.944
2012	565.527.531.939	11%	24%	-73.518.579.152

Sumber: Laporan Keuangan PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk, Data Diolah, 2013.

Dari data mengenai hasil hasil perhitungan nilai keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, nampak bahwa pada tahun 2010-2012 nilai EVA PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk adalah negatif, dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih kecil daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), karena itu agar nilai EVA positif, perusahaan dapat meningkatkan tingkat laba yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan (NOPAT).

Pembahasan

EVA merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut. EVA adalah laba bersih operasi setelah pajak (NOPAT) – Biaya modal setelah pajak yang diperlukan untuk mendukung operasi. EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang

diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Penilaian kinerja keuangan berdasarkan konsep EVA berguna untuk menilai kondisi keuangan 8 perusahaan asuransi terbaik tahun 2012 yaitu PT Prudential Life Assurance, PT AXA Mandiri *Financial Services*, PT Panin Life, PT Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, PT Asuransi Sinarmas, PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk, PT Asuransi Umum Mega dan PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk, yang diamati melalui analisa laporan keuangan serta perhitungan mengenai biaya utang (K_i), biaya ekuitas (K_e), biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), dan total biaya modal (*cost of capital*) periode tahun 2010 hingga 2012.

Tabel 9. Nilai EVA 8 Perusahaan Asuransi Terbaik Tahun 2012

Nama Perusahaan	2010	2011	2012
PT Prudential Life Assurance	727.842	2.167.158	1.943.656
PT AXA Mandiri <i>Financial Services</i>	-29.709	34.779	12.893
PT Panin Life	331.432	986.154	3.566.099
PT Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha	-384.457	-868.629	-997.825
PT Asuransi Sinarmas	34.950	103.898	117.571
PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	-135.324.573	-185.474.981	-179.642.955
PT Asuransi Umum Mega	-695.660	-612.230	-2.286.178
PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	-26.710.249.556	-53.517.902.944	-73.518.579.152

Sumber: Hasil Penelitian, Data Diolah, 2013

Berdasarkan hasil analisis, dari 8 perusahaan asuransi, ada 4 perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk, PT Asuransi Umum Mega, PT Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha dan PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk yang memiliki nilai EVA negatif. Nilai EVA yang negatif dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih kecil daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), karena itu agar nilai EVA positif, perusahaan dapat meningkatkan tingkat laba yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan (NOPAT). Nilai EVA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan sedang beradaptasi dari adanya permasalahan ekonomi di tahun 2010. Selain itu bisa disimpulkan bahwa ke empat perusahaan yang memiliki EVA negatif sedang mengalami pertumbuhan dalam perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Sehingga menggunakan utang dalam jumlah besar dan pengembalian investasi digunakan untuk menutup biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam proses pertumbuhan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga. Sehingga dengan tidak ada nilai tambah.

Sedangkan 4 perusahaan asuransi lainnya memiliki nilai EVA positif yaitu PT Prudential Life Assurance, PT AXA

Mandiri *Financial Services*, PT Panin Life, dan PT Asuransi Sinarmas. Positifnya nilai EVA akan menarik minat pemodal (investor) untuk melakukan investasi saham. Dan EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. Return pemegang saham akan menyangkut dengan prestasi perusahaan di masa depan.

Implikasinya adalah perusahaan asuransi dapat melakukan *value added assessment process* dengan menentukan visi dan misi serta maksimalisasi *Economic Value Added* dalam jangka panjang agar dapat memastikan dan menentukan nilai maksimal perusahaan. Selain itu perusahaan dapat memisahkan aktivitas yang *value added* dan yang tidak *value added* diawali dengan proses analisa aktivitas yang pada akhirnya dapat meningkatkan efisiensi dan harus bisa menghilangkan proses bisnis yang tidak perlu. Untuk dapat menciptakan *value*, perusahaan dapat menempuh pendekatan-pendekatan seperti dari segi operasional, perusahaan harus mampu meningkatkan *return assets* yang dimiliki dengan melakukan efisiensi dalam penggunaan asset, segi pendanaan perusahaan harus berusaha menekan biaya modal (*weighted average cost of capital*) seoptimal mungkin, antara lain merestrukturisasi utang atau mengubah struktur modal dengan menambah utang bank, atau menerbitkan obligasi yang biaya modalnya relatif murah dan dari segi investasi Asset, hendaknya kebijakan yang diambil benar-benar mempertimbangkan keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan.

Kesimpulan, Dan Keterbatasan

a. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan untuk menganalisa kinerja perusahaan asuransi terbaik tahun 2012 berdasarkan konsep EVA, dapat ditarik kesimpulan: Dari 8 perusahaan asuransi, ada 4 perusahaan asuransi yaitu PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk, PT Asuransi Umum Mega, PT Asuransi Jiwa Adisarana Wanaartha, dan PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk yang memiliki nilai EVA negatif. Nilai EVA yang negatif dikarenakan nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC) lebih kecil daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), karena itu agar nilai EVA positif, perusahaan dapat meningkatkan tingkat laba yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan (NOPAT), perusahaan dapat mengurangi utang yang mempunyai bunga yang sangat besar, perusahaan dapat meminjam modal kepada pihak yang mempunyai bunga yang lebih rendah, perusahaan dapat meminjam modal kepada bank syariah yang mempunyai sifat bagi hasil sehingga tidak dikenakan bunga yang tinggi, perusahaan dapat menjual saham dan deviden sehingga mendapatkan modal tanpa harus berhutang kepada pihak-pihak yang mempunyai bunga tinggi. Sedangkan 4 perusahaan asuransi lainnya memiliki nilai EVA positif yaitu PT Prudential Life Assurance, PT AXA Mandiri *Financial Services*, PT Panin Life, dan PT Asuransi Sinarmas. Hal ini disebabkan karena perusahaan dapat memperbesar nilai *Return Of Invested Capital* (ROIC)

dan meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), sehingga nilai EVA perusahaan bernilai positif. Perusahaan asuransi harus tetap bisa menjaga agar laba yang didapat perusahaan bisa stabil dan meningkatkan terus *Return Of Invested Capital* (ROIC) dan laba yang dihasilkan. Positifnya nilai EVA memberikan sinyal bahwa perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi investor, sehingga dapat akan menarik minat pemodal (investor) untuk melakukan investasi. Dan EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. Keadaan ini menunjukkan bahwa yaitu PT Prudential Life Assurance, PT AXA Mandiri *Financial Services*, PT Panin Life, dan PT Asuransi Sinarmas telah berhasil menciptakan nilai (*value creation*) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai yaitu PT Prudential Life Assurance, PT AXA Mandiri *Financial Services*, PT Panin Life, dan PT Asuransi Sinarmas. Perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal.

b. Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat kelemahan atau keterbatasan, yaitu dalam hal:

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya:

1. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya menggunakan konsep penilaian kinerja, yaitu EVA. Pengembangan lebih lanjut dari penelitian ini dapat dilakukan dengan menggunakan metode FVA (Financial Value Added) untuk mengukur kinerja perusahaan, karena FVA dapat disinkronkan dengan NPV.
2. Indikator yang digunakan hanya laba, utang jangka panjang dan biaya modal. Penelitian selanjutnya dapat diarahkan untuk menambahkan indikator lain selain laba, karena laba bukanlah indikator yang akurat untuk menilai baik buruknya kinerja perusahaan. Oleh karena itu, disamping penggunaan laba sebagai komponen indikator kinerja keuangan, perusahaan disarankan untuk memperhatikan tingkat likuiditas keuangannya melalui laporan arus kas yang merupakan satu-satunya sumber keluar masuknya kas (uang tunai) perusahaan.

Daftar Pustaka

- Nur Hidayah, Vifin S. 2008. *Analisis Economic Value Added Untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT HM. Sampoerna Tbk* (Sebelum dan Sesudah Akuisisi Periode Tahun 2003-2007).
http://id.wikipedia.org/wiki/Laporan_keuangan (28-10-2013)
<http://www.investor.co.id/home/sembilan-perusahaan-asuransi-terbaik-2012> (28-10-2013)
wordpress.com (28-10-2013)