MENGUKUR KETAHANAN KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA)
(Studi Kasus pada PT. Pertamina Persero)

Natasya Christina D. S. S

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

E-mail : natasyachrstnds29@gmail.com

Maria Yovita R. Pandin

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

E-mail : yovita_87@untag-sby.ac.id

Abstract

This study aims to determine the measurement of the company's financial resilience using the EVA and FVA methods, and to determine whether there are significant differences in using EVA and FVA as a means of measuring financial resilience at PT Pertamina (Persero) for the 2016-2020 period. This research is descriptive research using a quantitative approach. The data used is secondary data, namely the consolidated financial statements of PT Pertamina (Persero) for the 2016-2020 period which consists of a statement of financial position and a statement of profit and loss. Based on the results obtained from this study, PT Pertamina (Persero) does not have good financial resilience because it is less able to adapt and utilize financial information during the Covid 19 situation where the EVA and FVA values produce negative values so that the company is less able to cover the costs incurred. issued. And in the results of the Mann-Whitney test, it was found that there was no difference in using both the EVA and FVA methods as a means of measuring financial resilience because the two methods on average gave a positive value in 2016-2019 and a negative value in 2020. With EVA If the FVA is positive, it means that the company can create added value for the company itself and investors, while if it is negative, it means that the company is less able to create added value.

Keywords: *Financial Resilience, Economic Value Added (EVA), and Financial Value Added (FVA).*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengukuran ketahanan keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA dan FVA, serta mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan dalam menggunakan EVA maupun FVA sebagai alat ukur

ketahanan keuangan pada PT Pertamina (Persero) periode 2016-2020. Penelitian yang dilakukan ini adalah penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan konsolidasi PT Pertamina (Persero) pada periode 2016-2020 yang terdiri dari laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, PT Pertamina (Persero) kurang memiliki ketahanan keuangan yang baik karena kurang mampu beradaptasi dan memanfaatkan informasi keuangan di tengah terjadinya covid 19 yang mana nilai EVA dan FVA menghasilkan nilai negatif sehingga perusahaan kurang mampu menutupi biaya-biaya yang dikeluarkannya. Dan dalam hasil uji Mann Whitney ditemukan bahwa tidak ada perbedaan dalam menggunakan baik metode EVA maupun FVA sebagai alat ukur ketahanan keuangan, karena kedua metode tersebut rata-rata memberikan nilai yang positif pada tahun 2016-2019 dan nilai negatif pada tahun 2020. Dengan EVA dan FVA jika bernilai positif berarti perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri dan investor, sedangkan jika bernilai negatif artinya perusahaan kurang mampu menciptakan nilai tambah.

Kata kunci: Ketahanan Keuangan, *Economic Value Added* (EVA), dan *Financial Value Added* (FVA).

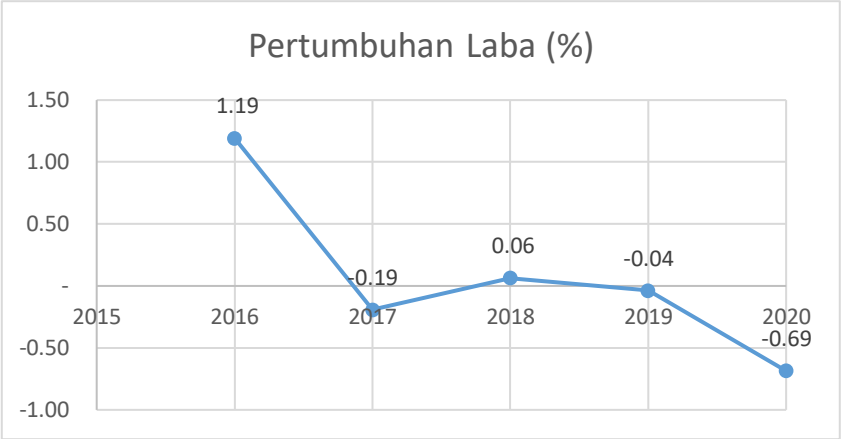
1. PENDAHULUAN

Adanya pandemi *coronavirus disease* 2019 (covid 19) yang pada tanggal 11 maret 2020 ditetapkan sebagai pandemi global oleh WHO karena tingkat penyebarannya di seluruh dunia tanpa terkecuali Indonesia semakin membuat khawatir. Adanya pandemi ini menyebabkan pemerintahan Indonesia memberlakukan peraturan-peraturan yang mengakibatkan harga saham perusahaan jatuh sehingga memungkinkan perusahaan terpaksa menutup usahanya atau bahkan melakukan PHK.

Untuk mengatasi akibat tersebut, perusahaan baik swasta maupun milik negara diharuskan untuk beradaptasi dan menunjukkan ketahanannya kepada investor. Ketahanan perusahaan tidak luput dari peran dari pihak manajemen yang mana mereka bertanggung jawab dalam melakukan pengelolaan informasi dan pengambilan keputusan yang tepat sehingga perusahaan tersebut tidak hanya menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham melainkan juga menghasilkan suatu nilai bagi perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan ini merupakan sebagai cerminan kekayaan bagi para pemegang saham atau investor. Hasil dari kegiatannya dijadikan sebagai tolak ukur untuk menilai apakah perusahaan tersebut memiliki ketahanan keuangan yang baik atau tidak yang mana dapat diukur dengan menggunakan metode analisis laporan keuangan berdasarkan rasio keuangan dan berdasarkan nilai tambah.

Pada tahun 2020 ketika terjadi covid 19, PT Pertamina (Persero) mengalami penurunan laba yang sangat drastis dibandingkan lima tahun belakangan ini yaitu mulai tahun 2016 – 2020 yang dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 1.1 Persentase pertumbuhan laba periode 2016 – 2020



Sumber : Laporan Keuangan Konsolidasi PT Pertamina (Persero) Periode 2016-2020

Berdasarkan pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa laba dari PT Pertamina (Persero) dari tahun 2016 sampai 2020 mengalami kenaikan dan penurunan. Dan pada tahun 2020, laba perusahaan mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu sebesar 0,69% sebanyak Rp 822.864 dari periode lima tahun ini yang mana angka-angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang paling rendah dari periode lima tahun belakangan ini. Penurunan laba yang terjadi pada tiga tahun ini yaitu tahun 2018, 2019, dan 2020 menunjukkan bahwa ketahanan keuangan perusahaan yang kurang baik. Perhitungan laba PT Pertamina (Persero) periode 2016-2020 menggunakan metode analisis laporan keuangan berdasarkan rasio keuangan. Metode ini memiliki keterbatasan yakni belum dapat menunjukkan sepenuhnya nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu. Hal ini terjadi karena laba perusahaan belum dikurangkan dengan semua biaya modal yang ada pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perlu dilakukannya pengukuran ketahanan keuangan dengan menggunakan metode analisis laporan keuangan berdasarkan nilai tambah (*value* added) yang mana menurut Nasution (2009) terdapat 2 metode nilai tambah yaitu metode *Economic Value Added* (EVA) dan metode *Financial Value Added* (FVA).

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah ilmu yang membahas mengenai bagiamana manajer keuangan mempergunakan sumber daya perusahaan. Manajemen keuangan memiliki peran penting dalam pertahanan perusahaan, karena bertujuan untuk memaksimumkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial perusahaan dalam keadaan yang selalu terkendali, dan memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang (Fahmi, 2015:14).

2.2 Ketahanan Keuangan

Menurut Montoro dan Rojas-Suarez (2012), Ketahanan keuangan (*Financial Resilience*) adalah kemampuan untuk mengatasi dampak dari suatu guncangan finansial. Menurut Maria Yovita et al., (2021) yang mengutip teori dari Brian Walker et al., (2004), Ketahanan keuangan dapat diukur dengan menggunakan beberapa indikator kapasitas yaitu: adaptif, absorptif, dan transformatif. Menurut OECD (2019), Ketahanan keuangan menunjukkan bahwa suatu perusahaan mampu mengendalikan sumber pendanaannya dan mampu menutupi biaya-biaya yang telah dikeluarkannya.

2.3 Laporan Keuangan

Menurut Machfoedz dan Mahmudi (2008:1.18), Laporan keuangan adalah hasil akhir dari suatu proses akuntansi yang dimulai dari bukti transaksi keuangan, lalu dicatat dalam jurnal, kemudian secara periodik dari jurnal dikelompokkan ke dalam buku besar sesuai dengan transaksinya, dan tahap terakhir dan proses akuntansi adalah penyusunan laporan keuangan. Adapun jenis-jenis dari laporan keuangan, yaitu: laporan posisi keuangan (neraca), laporan perubahan ekuitas, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009:2). Laporan keuangan digunakan untuk memberikan informasi mengenai kondisi posisi keuangan perusahaan sehingga dapat membantu pihak internal dan pihak eksternal dalam mengambil keputusan.

2.4 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Hutauruk (2017), Pengertian analisis laporan keuangan terdiri dari dua kata yaitu “Analisis” dan “Laporan Keuangan”. Analisis merupakan proses memecahkan atau menguraikan sesuatu unit menjadi berbagai unit terkecil. Sedangkan laporan keuangan yaitu neraca, laba rugi, dan arus kas. Menurut Sujarweni (2017:35), Analisis laporan keuangan dilakukan untuk melihat pada suatu posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu baik aktiva, kewajiban, modal, ataupun hasil usaha lainnya yang telah dicapai untuk beberapa periode; bagaimana pencapian keberhasilan perusahaan masa lalu, saat ini, dan prediksi di masa mendatang yang nantinya akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

2.5 Metode *Economic Value Added* (EVA)

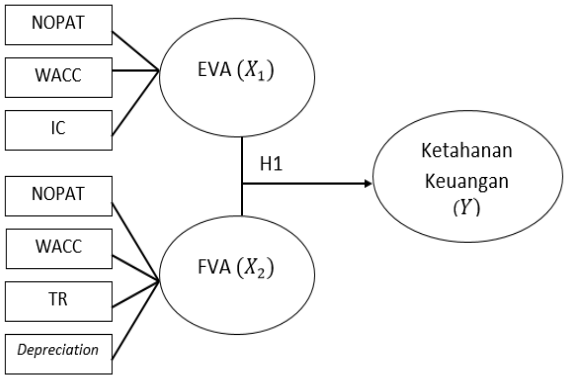
Metode EVA adalah suatu ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari suatu aktivitas atau strategi menajemen. Apabila suatu perusahaan memiliki nilai EVA positif, maka dapat dikatakan bahwa manajemen perusahaan mampu menciptakan suatu nilai tambah bagi perusahaannya. Sedangkan apabila EVA negatif, maka perusahaan mengalami *distracting/destroying value* (Endang, 2016:35). Menurut Simbolon, dkk (2014), model EVA didasari dengan konsep biaya modal (*cost of capital*). Konsep biaya modal mengurangi laba usaha setelah pajak (*net operating after tax* – NOPAT) terhadap beban biaya modal (*cost of capital*).

2.6 Metode *Financial Value Added* (FVA)

Financial Value Added (FVA) adalah metode yang saat ini mulai menggeser posisi dari penggunaan metode EVA sebagai metode nilai tambah yang digunakan untuk mengukur ketahanan keuangan perusahaan. Sedangkan menurut Pudjiprokoso (2018:24), FVA adalah selisih antara laba operasi setelah pajak (NOPAT) dengan *equivalent depreciation.* Metode *Financial Value Added* (FVA) merupakan metode yang mengukur nilai tambah finansial perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi dari aktiva tetap (*fixed assets*) dalam menghasilkan laba bersih suatu perusahaan (Sandias, Lopez dan Gonzales, 2022:8).

Menurut Rr. Iramani dan Eri Febrian (2005:7), FVA yang memiliki nilai positif akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah finansial karena laba bersih perusahaan mampu menutupi *equivalent depreciation*. Hal ini terjadi apabila laba bersih perusahaan dan penyusutan dapat menutupi *equivalent depreciation* ((NOPAT + D) > ED).

2.7 Kerangka Konseptual



2.8 Hipotesis

H1 : Ada perbedaan ketahanan keuangan dengan menggunakan EVA dan FVA.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang akan menyajikan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan konsolidasi PT Pertamina (Persero) yang telah diaudit pada periode 2016 sampai 2020 yang dapat diakses melalui website resmi PT Pertamina (Persero). Data tersebut akan dianalisis dengan menggunakan perhitungan kuantitatif dari metode nilai tambah yaitu *Economic Falue Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA). Informasi yang ingin didapatkan dalam penelitian ini yaitu mengukur ketahanan keuangan pada PT Pertamina (Persero) dengan menggunakan metode EVA dan FVA.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data-data berupa laporan keuangan pada PT Pertamina (Persero) dari periode 2016 sampai 2020 yang dapat diakses melalui website resmi PT Pertamina (Persero) yaitu https://www.pertamina.com. Waktu penelitian ini dimulai pada bulan Maret 2022 sampai dengan selesai dilakukannya penelitian tersebut.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa angka-angka yang bersumber dari laporan keuangan PT Pertamina (Persero) yaitu neraca dan laporan laba rugi. Sumber data tersebut dapat diperoleh melalui website resmi PT Pertamina (Persero) yaitu https://www.pertamina.com pada tahun 2016 sampai dengan 2020.

3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan konsolidasi PT Pertamina (Persero). Sedangkan sampel yang akan diteliti yaitu berupa laporan keuangan konsolidasi yang telah diaudit dalam jangka waktu lima tahun terakhir yaitu pada tahun 2016, tahun 2017, tahun 2018, tahun 2019, dan tahun 2020.

3.5 Definisi Variabel dan Definisi Operasional

3.5.1 Definisi Variabel

1. Variabel Independen (X)

a. *Economic Value Added* (X_1) adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi yang mana laba akuntansi tidak akan dikurangi dengan biaya ekuitas dan sementara dalam perhitungan EVA, biaya tersebut akan dikeluarkan (Brigham & Housten, 2006:69).

b. *Financial Value Added* (X_2) adalah metode yang mengukur nilai tambah finansial perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi dari aktiva tetap (fixed assets) dalam menghasilkan laba bersih suatu perusahaan (Sandias, Lopez dan Gonzales, 2002:8).

2. Variabel Dependen (Y)

Ketahanan keuangan adalah kemampuan untuk mengatasi dampak dari guncangan finansial (Montoro dan Rojas-Suarez, 2012).

3.5.2 Definisi Operasional

1. *Economic Value Added* (X_1)

Economic Value Added (EVA) adalah keuntungan operasional setelah pajak yang dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) dari keseluruhan modal untuk

menghasilkan suatu keuntungan. Menurut Rudianto (2013:218), rumus perhitungan EVA adalah sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - Capital\ Charges$$

$$EVA = NOPAT - (WACC \times IC)$$

Adapun indikator yang digunakan dalam rumus perhitungan EVA.

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

NOPAT adalah laba bersih operasi perusahaan setelah pajak yang mana dapat diperoleh dari pengurangan antara laba (rugi) sebelum pajak dengan pajak.

$$NOPAT = Laba\ (rugi)\ sebelum\ \ pajak - Pajak$$

2. IC (*Invested Capital*)

Invested Capital adalah modal yang diinvestasikan perusahaan yang mana dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut:

$$Invested\ Capital = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3. WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

WACC adalah jumlah biaya dari setiap komponen modal jangka pendek, hutang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar. Rumus untuk menghitung WACC sebagai berikut:

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

Keterangan:

D : Tingkat modal dari hutang
Rd : Biaya hutang jangka pendek (*cost of debt*)
Tax : Tingkat Pajak
E : Tingkat modal dan ekuitas
Re Tingkat biaya modal (*cost of equity*)

Dimana :

a. Tingkat modal dari hutang $(\text{D}) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$
b. Biaya hutang jangka pendek $(Rd) = \frac{Beban\ Bunga}{Total\ Hutang} \times 100\%$
c. Tingkat modal dan ekuitas $(\text{E}) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$
d. Tingkat biaya modal $(Re) = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$
e. Tingkat pajak $(\text{Tax}) = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$

2. *Financial Value Added* (X_2)

Financial Value Added (FVA) menurut Pudjiprokoso (2018:24) adalah selisih antara laba operasi setelah pajak (NOPAT) dengan *equivalent depreciation* (ED), sehingga perhitungan rumusnya adalah:

$$\boxed{\begin{aligned} FVA &= NOPAT - (ED - D) \\ &= NOPAT - ((k \times TR) - D) \\ &= NOPAT - ((WACC \times TR) - D) \end{aligned}}$$

Terdapat 4 indikator yang digunakan dalam melakukan perhitungan rumus pada metode FVA, yaitu:

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

NOPAT adalah laba bersih operasi perusahaan setelah pajak yang mana dapat diperoleh dari pengurangan antara laba (rugi) sebelum pajak dengan pajak.

$$\boxed{NOPAT = Laba\ (rugi)\ sebelum\ pajak - Pajak}$$

2. WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) (k)

WACC adalah jumlah biaya dari setiap komponen modal jangka pendek, hutang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar. Rumus untuk menghitung WACC sebagai berikut:

$$\boxed{WACC = \{(D \times Rd)(1 - \text{Tax}) + (E \times Re)\}}$$

Keterangan:

D : Tingkat modal dari hutang
Rd : Biaya hutang jangka pendek (*cost of debt*)
Tax : Tingkat Pajak
E : Tingkat modal dan ekuitas
Re Tingkat biaya modal (*cost of equity*)

Dimana :

a. Tingkat modal dari hutang (D) $= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$
b. Biaya hutang jangka pendek (Rd) $= \frac{Beban\ Bunga}{Total\ Hutang} \times 100\%$
c. Tingkat modal dan ekuitas (E) $= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$
d. Tingkat biaya modal (Re) $= \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$
e. $Tingkat\ pajak\ (Tax) = \frac{Beban\ Pajak}{Laba\ bersih\ sebelum\ pajak} \times 100\%$

3. TR (*Total Resources*)

TR adalah total sumber dana (*capital*) perusahaan yang diperoleh dari perhitungan antara hutang jangka panjang dan total ekuitas.

$$\boxed{Total\ Resources\ (\mathrm{TR}) = \mathrm{D} + \mathrm{E}}$$

Keterangan:

D : Hutang jangka panjang (*Long term debt*)

E : Total ekuitas

4. D (*Depreciation*)

Depreciation adalah pengalokasian harga perolehan aktiva secara sistematik dan rasional selama masa manfaat dari aktiva yang ada.

3. Ketahanan Keuangan (Y)

Menurut Brian Walker et al., 2004, yang dikutip dari jurnal milik Maria Yovita, dkk (2021) terdapat 3 indikator dalam mengukur ketahanan keuangan, yaitu:

1) Adaptif yaitu kapasitas pelaku dalam suatu sistem untuk mempengaruhi ketahanan (Walker et al. 2004:5);

2) Absorptif yaitu kapasitas yang mengacu pada perolehan sumber daya eksternal untuk meningkatkan inovasi dan kinerja di dalam perusahaan (Cohen dan Levinthal. 1990);

3) Transformatif yaitu kapasitas untuk menciptakan sistem baru yang fundamental ketika struktur ekologi, ekonomi, atau sosial membuat sistem yang ada tidak dapat dipertahankan (Walker et al. 2004:5).

3.6 Teknik Pengujian Hipotesis dan Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif yang mana dilakukannya perhitungan EVA dan FVA. Sedangkan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji Normalitas, uji Homogenitas, uji Independent Sample t-Test (jika data berdistribusi normal), dan uji Mann Whitney u-Test (jika data tidak berdistribusi normal).

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Hasil Penelitian

4.1.1 *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan penelitian ini, nilai EVA dapat diperoleh dengan melakukan perhitungan terhadap nilai NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) yang dapat diperoleh dengan melakukan pengurangan antara laba (rugi) sebelum pajak dengan pajak. Selanjutnya menghitung IC (*Invested Capital*) yaitu dengan mengurangi total hutang dan ekuitas dengan hutang jangka pendek. Setelah melakukan perhitungan nilai IC, maka dilakukan perhitungan nilai WACC (*Weighted Average Cost of Capital*). Kemudian mencari nilai dari *Capital Charges* yang dapat diperoleh dengan melakukan

perkalian antara nilai WACC dengan IC. Dan yang terakhir dilakukannya perhitungan dari nilai EVA dimana rumusnya adalah NOPAT dikurangi dengan *Capital Charges*. Berikut hasil dari analisis perhitungan *Economic Value Added* (EVA) PT Pertamina (Persero) pada periode 2016-2020.

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan EVA

Komponen EVA	Tahun				
	2016	2017	2018	2019	2020
NOPAT	3.162.654	2.552.619	2.716.395	2.618.386	822.863
IC	39.126.050	41.796.581	50.745.570	54.923.060	58.451.398
WACC	0,07	0,05	0,04	0,04	0,02
CC	2.694.328	2.209.711	2.255.619	2.285.011	926.663
EVA	468.326	342.908	460.775	333.375	- 103.800

Sumber : Laporan Keuangan Konsolidasi PT Pertamina (Persero), data diolah (2022)

Dapat dilihat pada tabel 4.1 dimana tiap komponen yang digunakan dalam perhitungan EVA mengalami kenaikan dan penurunan secara fluktuatif tiap tahunnya. Dengan adanya kenaikan dan penurunan tiap komponennya akan memperngaruhi nilai dari EVA yang mana pada tahun 2020 nilai EVA mengalami penurunan yang drastis dibandingkan tahun sebelumnya sehingga menghasilkan negatif. Hal tersebut dikarenakan nilai NOPAT yang mengalami penurunan lebih kecil dibandingkan nilai *capital charges* (CC).

4.1.2 *Financial Value Added* (FVA)

Dalam penelitian ini, nilai FVA dapat diperoleh dengan melakukan perhitungan nilai NOPAT yang dikurangi dengan hasil pengurangan antara *equivalent depreciation* dan *depreciation*. Dimana nilai NOPAT dapat diperoleh dengan melakukan melakukan pengurangan antara laba (rugi) sebelum pajak dengan pajak. Kemudian melakukan perhitungan WACC dan *total resources* yang mana dapat nilai tersebut dpat diperoleh melalui penjumlahan antara hutang jangka panjang dengan total ekuitas. Selanjutnya melakukan perhitungan *equivalent depreciation* yaitu dengan melakukan perkalian antara WACC dengan *total resources.* Kemudian dilakukan perhitungan nilai *depreciation.* Dan berikut hasil dari analisis perhitungan nilai FVA yang dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan FVA

Komponen FVA	Tahun				
	2016	2017	2018	2019	2020
NOPAT	3.162.654	2.552.619	2.716.394	2.618.386	822.864
WACC	0,07	0,05	0,04	0,04	0,02
TR	39.126.050	41.796.581	50.745.570	54.923.060	58.451.398
ED	2.694.327,77	2.209.710,54	2.255.619,46	2.285.010,92	926.663,07
D	- 26.983	- 28.159	- 28.345	- 30.805	- 26.346
FVA	441.343	314.749	432.430	302.570	- 130.145

Sumber : Laporan Keuangan Konsolidasi PT Pertamina (Persero), data diolah (2022)

Berdasarkan pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa hasil dari analisis perhitungan FVA pada tiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan tiap masing-masing komponennya. Dimana untuk nilai NOPAT, WACC, *equivalent depreciation* (ED), dan *depreciation* (D) mengalami kenaikan dan penurunan secara fluktuatif. Sedangkan untuk nilai *total resources* mengalami kenaikan tiap tahunnya. Hal tersebut akan memberikan pengaruh terhadap nilai FVA yaitu pada tahun 2020 nilai FVA memberikan nilai yang negatif dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

4.2 Analisis Data

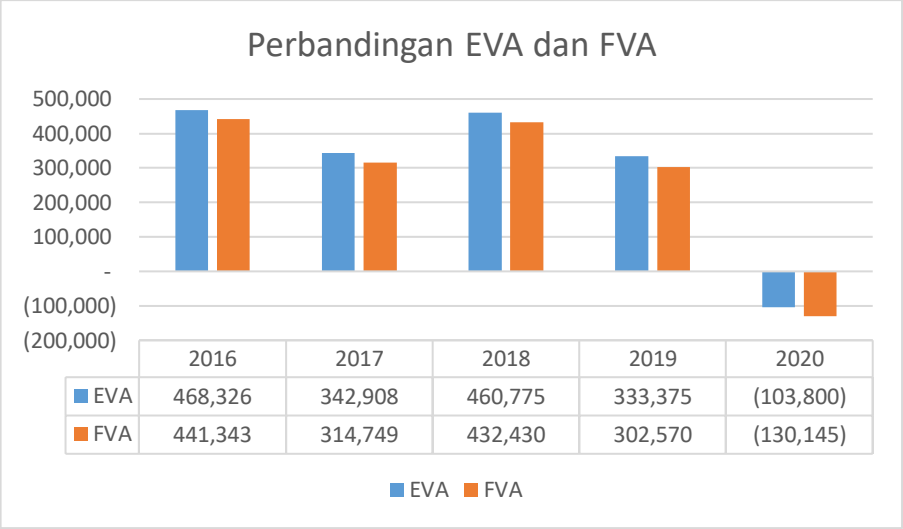
4.2.1 Analisis Deskriptif EVA dan FVA

Setelah melakukan perhitungan dan mendapatkan hasilnya dari metode EVA dan FVA, maka selanjutnya akan dilakukan analisis antara EVA dan FVA dengan membandingkan masing-masing nilai yang disajikan dalam satu tabel perbandingan agar lebih memudahkan peneliti dalam menganalisis data tersebut. Pada tabel 4.3 dan Gambar 4.1 akan memperlihatkan nilai dari hasil perhitungan kedua metode tersebut pada PT Pertamina (Persero) pada tahun 2016 – 2020.

Tabel 4.3 Perbandingan EVA dan FVA pada PT Pertamina (Persero) tahun 2016 – 2020 (dalam Rupiah)

Tahun	EVA	FVA
2016	468,326	441,343
2017	342,908	314,749
2018	460,775	432,430
332019	333,375	302,570
2020	- 103,799	- 130,145

Sumber : Laporan Keuangan Konsolidasi PT Pertamina (Persero), data diolah (2022)



Gambar 4.1 Grafik Perbandingan EVA dan FVA PT Pertamina (Persero) Tahun 2016 – 2020

Pada Tabel 4.3 dan Gambar 4.1 dapat dilihat dengan jelas bahwa hasil dari EVA dan FVA PT Pertamina (Persero) dari tahun 2016 sampai dengan 2020 mengalami kenaikan dan penurunan secara fluktuatif dengan persentase perbandingan kenaikan dan penurunan yang tidak jauh berbeda dari tiap tahunnya. Terlihat pada Gambar 4.1 dapat dilihat juga bahwa nilai dari EVA pada tahun 2016 – 2017 mengalami penurunan. Dan pada tahun 2017 – 2018 mengalami kenaikan. Akan tetapi pada tahun 2018 – 2020 terus menerus mengalami penurunan. Penurunan EVA pada tahun 2016-2017 yaitu sebesar

26,78% atau dari Rp 468.326 menjadi Rp 342.908 yang mana terjadi karena adanya penurunan terhadap nilai NOPAT dan *Capital Charges*. Dan pada tahun 2018 nilai EVA mengalami kenaikan sebanyak 34,37% atau sebesar Rp 460.775. Hal ini disebabkan karena nilai NOPAT dan CC sama-sama meningkat. Pada tahun 2019, nilai EVA kembali mengalami penurunan sebanyak 27,65% atau Rp 333.375. Penurunan ini terjadi karena adanya nilai NOPAT yang menurun sebanyak 3,61% dan nilai CC mengalami kenaikan sebesar 1,30%. Selanjutnya pada tahun 2020, nilai EVA terus mengalami penurunan yang drastis dimana nilainya negatif atau kurang dari nol (EVA < 0) yaitu sebesar 131,14% atau (Rp 103.800) yang mana disebabkan oleh adanya nilai NOPAT yang semakin turun sebesar 68,57% dan CC juga mengalami penurunan yang drastis yaitu 59,45%. Hal ini berarti pada tahun 2020 nilai NOPAT tidak mampu menutupi dari nilai CC karena nilai CC lebih besar dari nilai NOPAT.

Sedangkan untuk nilai FVA sendiri PT Pertamina (Persero) mengalami peningkatan dan penurunan yang fluktuatif selama periode 2016-2020. Nilai yang dihasilkan selam lima periode tersebut adalah positif, terkecuali pada tahun 2020 yang menghasilkan nilai negatif. Dapat dilihat dari gambar 4.1 dan tabel 4.3 pada tahun 2016 nilai FVA adalah Rp 441.343 dan mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 28,68% atau Rp 314.749. hal tersebut dikarenakan adanya penurunan nilai NOPAT, depresiasi, dan *equivalent depreciation*. Kemudian pada tahun 2018, nilai FVA mengalami peningkatan sebesar 37,39% atau Rp 432.430 yang mana terjadi karena nilai dari komponen FVA yaitu NOPAT, D, dan ED mengalami peningkatan. Akan tetapi pada tahun 2019 FVA perusahaan kembali mengalami penurunan sebanyak 30,03% atau Rp 302.570. Hal ini dipengaruhi adanya nilai NOPAT dan ED yang menurun, sedangkan nilai depresiasi mengalami peningkatan. Dan pada tahun 2020 nilai FVA kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu sebesar 143,01% atau (Rp 130.145). Penurunan ini didukung dengan adanya nilai NOPAT yang tiap tahunnya mengalami penurunan, diikuti dengan nilai ED dan D yang juga mengalami penurunan. Meskipun dari tahun 2016-2019 nilai FVA mengalami naik turun yang fluktuatif akan tetapi nilai yang dihasilkan selalu positif dimana nilainya selalu lebih besar dari nol (FVA > 0) yang artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah finansial karena nilai NOPAT yang ditambahkan dengan nilai depresiasi di dalamnya mampu menutupi nilai dari ED. Sedangkan pada tahun 2020 nilai FVA adalah negatif (FVA < 0) yang berarti perusahaan belum mampu menghasilkan nilai tambah finansial karena nilai dari NOPAT dan depresiasi belum mampu menutupi nilai ED.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Hasil dari pengujian data normalitas yang dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4 Uji Normalitas EVA dan FVA

Tests of Normality

	Y	Kolmogorov-Smirnov[a]			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
X	EVA	.356	5	.037	.767	5	.043
	FVA	.352	5	.042	.772	5	.047

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Hasil output SPSS 21, data diolah (2022)

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa uji normalitas baik dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnova ataupun metode Shapiro-Wilk menghasilkan nilai signifikansi diatas adalah kurang dari $\alpha = 0{,}05$ atau $< 0{,}05$. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa data penelitian yang diolah memiliki hasil berdistribusi tidak normal. Hasil yang terlihat pada masing-masing nilai *Sig* (p *value*) pada EVA dan FVA menunjukkan hal yang sesuai yaitu sama-sama menghasilkan nilai signifikan $< 0{,}05$. Sehingga dengan hasil data yang berdistribusi tidak normal maka uji hipotesis dapat dilanjutkan dengan menggunakan uji Mann Whitney.

4.3.2 Uji Homogenitas

Uji homogenitas dilakukan untuk mengetahui apakah suatu varians data dari dua atau lebih kelompok bersifat homogen (sama) atau heterogen (tidak sama). Karena data tidak berdistribusi normal, maka uji homogenitas pada penelitian ini dilakukan dengan uji Levene atau *Levene's Test*. Berikut dapat dilihat pada Tabel 4.5 hasil dari uji homogenitas.

Tabel 4.5 Uji Homogenitas EVA dan FVA

Test of Homogeneity of Variances

X

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
.000	1	8	.994

Sumber : Hasil output SPSS 21, data diolah (2022)

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat hasil uji homogenitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah 0,994 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa $p > 0{,}05$, sehingga dapat diartikan data dari perhitungan EVA dan FVA yang diuji memiliki varians yang homogen. Dengan hasil uji adalah homogen, maka langkah kedua yaitu uji homogenitas data telah terpenuhi dan analisis uji Mann Whitney dapat dilanjutkan.

4.3.3 Uji Mann Whitney

Uji Mann Whitney (U-Test) digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya perbedaan antara EVA dan FVA sebagai alat ukur penilaian ketahanan keuangan. Hasil yang didapatkan dari melakukan pengujian tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.6 :

Tabel 4.6 Statistik Test Mann Whitney

Test Statistics[a]

	X
Mann-Whitney U	8.000
Wilcoxon W	23.000
Z	-.940
Asymp. Sig. (2-tailed)	.347
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.421[b]

a. Grouping Variable: Y
b. Not corrected for ties.

Sumber : Hasil output SPSS 21, data diolah (2022)

Pada Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai U yang diperoleh adalah 8 dan nilai W sebesar 23. Apabila dikonversikan ke nilai Z maka didapatkan nilainya sebesar -,940. Dan untuk nilai Sig atau P *Value* sebesar 0,347. Artinya bahwa nilai Sig. atau P *value* (2-*tailed*) yaitu 0,347 lebih besar dari 0,05 atau (0,347 > 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak yang mana isi dari H0 yaitu tidak ada perbedaan ketahanan keuangan dengan menggunakan EVA dan FVA.

4.4 Pembahasan Hasil Temuan Penelitian

4.4.1 Perhitungan Ketahanan Keuangan dengan Menggunakan Metode EVA dan FVA

Berdasarkan hasil penelitian pada PT Pertamina (Persero) yaitu metode EVA selama tahun 2016-2019 menunjukkan bahwa meskipun mengalami kenaikan dan penurunan nilai EVA yang dihasilkan adalah nilai EVA yang positif dimana nilai EVA lebih besar dari nol (EVA > 0). Artinya bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis, karena laba yang dimiliki oleh perusahaan mampu menutupi biaya modal yang dikeluarkan. Dan pada tahun 2020 PT Pertamina (Persero) menghasilkan nilai EVA yang negatif yang artinya perusahaan belum mampu memenuhi keinginan para penyandang dana (pemegang saham dan investor) dalam menciptakan nilai tambah ekonomis, karena laba operasi setelah pajak (NOPAT) belum mampu menutupi dari biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Penurunan dari NOPAT ini disebabkan karena adanya penurunan terhadap laba operasi sebelum pajak dan pajak. Dari hasil perhitungan EVA yang dilakukan diketahui bahwa adanya kenaikan *Invested Capital* di tiap tahunnya dan WACC mengalami kenaikan dan penurunan, hal ini harus diperhatikan oleh perusahaan karena jika nilai IC dan WACC semakin besar maka akan

mempengaruhi nilai EVA yang membuat nilainya menurun, dan jika nilai IC dan WACC kecil maka nilai EVA akan mengalami peningkatan.

Sedangkan dengan menerapkan metode FVA, PT Pertamina (Persero) juga mengalami kenaikan dan penurunan sama seperti nilai EVA. Dimana pada tahun 2016-2019 nilai FVA menghasilkan nilai yang positif atau lebih besar dari nol (FVA > 0). Hal ini ditujukan oleh nilai *net cash flow* (NOPAT + *Depreciation*) menghasilkan nilai yang lebih besar dari nilai *Equivalent Depreciation* sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah finansial karena keuntungan bersih perusahaan mampu menutupi nilai (ED – D) sebagai kontribusi aset tetap perusahaan dan pembiayaan konsekuensinya. Akan tetapi pada tahun 2020 perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah finansial karena nilai FVA yang dihasilkan adalah negatif atau lebih kecil dari nol (FVA < 0). Hal ini disebabkan karena (NOPAT + D) tidak mampu menutupi nilai dari (ED – D).

Dari pembahasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan kurang memiliki ketahanan keuangan yang baik karena pada tahun 2020 perusahaan kurang bisa beradaptasi dengan adanya covid-19. Terbukti bahwa pada tahun 2020, nilai EVA dan FVA perusahaan memberikan nilai negatif dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2016-2019 saat sebelum terjadi covid-19. Artinya pada tahun tersebut, perusahaan kurang mampu menyesuaikan dan beradaptasi adanya wabah covid-19 yang terjadi sehingga laba perusahaan yang dimiliki dari pendapatan dan kekayaannya kurang mampu menutupi biaya yang dikeluarkan. Dan juga pada tahun tersebut, perusahaan kurang mampu memiliki daya serap (absorptif) yaitu memanfaatkan informasi keuangan dan mengelola sumber pendanaan untuk menutupi biaya-biaya yang dikeluarkan dan menghasilkan keuntungan dari modal yang ditanam oleh para penyandang dana. Karena perusahaan kurang bisa beradaptasi dan absorptif maka perusahaan juga kurang bisa melakukan transformasi terhadap goncangan finansial yang terjadi pada tahun tersebut. Oleh sebab itu perusahaan perlu lebih bijak lagi dalam mengelola sumber daya keuangannya dan pendanaannya terutama pada biaya modal dan kegunaan asetnya. Karena menurut OECD (2019), perusahaan yang memiliki ketahanan keuangan baik yaitu perusahaan yang mampu mengendalikan sumber pendanaan dan mampu menutupi biaya-biaya yang dikeluarkan.

4.4.2 Perbedaan EVA dengan FVA Sebagai Alat Ukur Ketahanan Keuangan

Dapat dilihat bahwa hasil dari pengukuran ketahanan keuangan dengan menggunakan metode EVA dan FVA mengalami kenaikan dan penurunan yang relatif sama yaitu pada tahun 2016 dan 2018 nilai dari kedua metode tersebut sama-sama mengalami kenaikan, sedangkan pada tahun 2017, 2019 dan 2020 nilai dari EVA dan FVA mengalami penurunan yang mana hasilnya masih positif terkecuali pada tahun 2020 nilai yang dihasilkan adalah negatif. Nilai FVA yang tinggi terjadi karena adanya keuntungan dari aset tetap yang sebagai faktor penambahan aset yang dimasukan ke

dalam kategori penyusutan, artinya jika semakin tinggi penyusutan perusahaan maka akan menyebabkan nilai FVA juga meningkat. Sedangkan dalam perhitungan EVA tidak menyertakan nilai aset tetap, karena EVA hanya mengukur nilai laba operasi bersih setelah pajak untuk tambahan dari modal dan menutupi modal yang telah dipakai. Oleh karena itu perusahaan dapat menggunakan EVA dan FVA sebagai alat ukur ketahanan keuangan perusahaan karena berdasarkan hasil uji Mann Whitney (U-Test) pada Tabel 4.6 memiliki nilai signifikansi 0,347 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semua variable independen yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap ketahanan keuangan. Sehingga dapat diartikan bahwa baik metode EVA dan FVA dapat diterapkan di PT Pertamina (Persero) sebagai alat ukur penilaian ketahanan keuangan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah diperoleh, maka peneliti mengambil keputusan sebagai berikut:

1. Pengukuran ketahanan keuangan PT Pertamina (Persero) pada tahun 2016-2020 dengan menggunakan metode EVA rata-rata berada dalam kondisi yang baik. Hal ini dibuktikan dimana tahun 2016-2019 nilai EVA bernilai positif meskipun tiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan yang fluktuatif artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis karena NOPAT mampu menutupi biaya modal. Akan tetapi pada tahun 2020, EVA bernilai negatif artinya perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomi karena nilai NOPAT tidak bisa menutupi biaya modal perusahaan.
2. Hasil dari FVA PT Pertamina (Persero) pada tahun 2016-2020 rata-rata dapat dikatakan perusahaan memiliki ketahanan keuangan yang baik karena dapat menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan. Hal ini didukung pada empat tahun terakhir yaitu 2016-2019, nilai FVA bernilai positif yang artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah finansial karena meskipun nilai NOPAT dan depresiasi mengalami naik turun tapi tetap bisa menutupi nilai dari equivalent depreciation (ED). Dan tahun 2020 nilai FVA negatif artinya perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan dan penyandang dana karena nilai dari depresiasi dan NOPAT belum mampu menutupi nilai ED.
3. PT Pertamina (Persero) kurang memiliki ketahanan keuangan yang baik karena pada tahun 2020 dimana telah terjadinya covid-19, perusahaan kurang bisa beradaptasi. Terbukti bahwa tahun 2020 EVA dan FVA perusahaan bernilai negatif dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Dan juga perusahaan kurang mampu memanfaatkan informasi keuangan dan mengelola sumber pendanaannya untuk menutupi biaya-biaya yang dikeluarkan dan menghasilkan keuntungan dari modal yang ditanam oleh para

penyandang dana. Oleh karena itu perusahaan juga dikatakan kurang bisa melakukan transformatif terhadap goncangan finansial yang terjadi pada tahun tersebut.

4. Dari uji Mann Whitney (U-Test) yang dilakukan, disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari hasil analisa perbandingan EVA dan FVA sebagai alat ukur penilaian ketahanan keuangan pada PT Pertamina (Persero) periode 2016-2020. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji Mann Whitney (U-Test) dimana nilai Sig atau P Value sebesar lebih besar dari nilai probabilitas.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya, investor harus terlebih dahulu melihat pengukuran ketahanan keuangan perusahaan dengan menggunakan EVA dan FVA sebelum menanamkan modal pada suatu perusahaan, supaya penggunaan dana yang telah diinvestasi dapat memberikan keuntungan.
2. Diharapkan perusahaan dapat mengimplementasikan pengukuran ketahanan keuangan dengan menggunakan metode EVA dan FVA supaya perusahaan dapat mempertahankan keuangannya dengan tetap memperhatikan dan melakukan pengelolaan yang baik terhadap nilai NOPAT dan keberadaan aktiva perusahaan yang nantinya dapat menciptakan kenaikan pendapatan dan kekayaan untuk perusahaan itu sendiri.
3. Sebaiknya peneliti selanjutnya dapat menggunakan obyek penelitian lebih dari satu perusahaan dan dapat menambah metode nilai tambah lainnya supaya dapat membandingkan ketahanan keuangan antar perusahaan tersebut dan mendapatkan hasil yang lebih baik dari pada penelitian ini.

Daftar Pustaka

Brian Walker, CS Hollin, Stephen R. Carpenter, & A Kinzig, 2004. *Resilience, Adaptability and Transformability in Social-Ecological Systems* | Request Pdf. Ecology And Society, 9(2). Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/297778685_Resilience_Adaptability_and_Transformability_in_ Social-Ecological_Systems.

Cohen W.M & Levinthal D. A, 1990. *Absorptive Capacity: A Neew Perspective on Learning Innovation.* Sage Publication.

Danes, S. M., 2014. *Understanding and Building Resilience*. Retrieved from University of Minnesota website: www.extension.umn.edu/family/live-healthy-live-well/healthy-minds/dealing-with-stress/staying- resilient-in-times-of-change-online.

Fahmi, Irham, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Hutauruk, M. R, 2017. *Akuntansi Perusahaan Jasa*. Jakarta: Indeks.

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2009. *Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik (Sak Etap)*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia.

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

Machfoedz, Mas'ud dan Mahmudi, 2008. *Materi Pokok Akuntansi Manajemen*. Universitas Terbuka. Jakarta.

OECD, 2021. *G20/OECD-INFE Laporan tentang Mendukung Ketahanan dan Transformasi Keuangan melalui Literasi Keuangan Digital.* www.oecd.org/finance/supporting-financial-resilience-and-transformation-through-digital financial-literacy.html

Pandin, Maria Yovita R, dkk, 2021. *Pengaruh Struktur Keuangan, Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan Ketahanan Keuangan Rumah Tangga Menggunakan Financial Penyimpanan dan Keputusan Keuangan Sebagai Intervensi Variabel Pada Rumah Tangga Survivor Kanker di Jawa Timur Selama Pandemi Covid-19.* IJEBD. (Jurnal Internasional Kewirausahaan dan Pengembangan Bisnis) Volume 04 Nomor 01 Januari 2021.

Pudjiprakoso, Z, 2018. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) pada PT Astra Agro Lestari Tbk Periode 2013-2017*. Skripsi. Politeknik Negeri Samarinda, Indonesia.

Rudianto, 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*, Jakarta: Erlangga.

Sandias, A. R., Lopez & Gonzales, L.O, 2002. *Financial Value Added*. Spanyol University Of Santiago De Compostela.

Simbolon, Ratih F D, dkk, 2014. *Analisis EVA (Economic Value Added) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan*. Malang: Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Sujarweni, W, 2017. *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi Dan Hasil Penelitian.* Yogyakarta: Pustaka Baru Press.