

**STRATEGI KEUANGAN MATRIKS: ALAT BANTU KEPUTUSAN  
INVESTASI DAN PEMBIAYAAN PADA PERBANKAN SYARIAH  
DI INDONESIA**

**Achmad Hasan Hafidzi<sup>1</sup>, Achmad Syahfrudin Zulkarnaeni<sup>2</sup>,  
Nurhayati Megayani<sup>3</sup>, Nita Herlina<sup>4</sup>**

**<sup>1,2,3,4</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jember, Jember**

**Abstrak**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kondisi keuangan bank umum syariah menggunakan strategi keuangan matriks dengan pendekatan pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan pembiayaan. Alat ukur yang digunakan adalah *Return on Invested Capital* (ROIC), *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), dan *Economic Value Added* (EVA). Sampel penelitian ini adalah 12 bank umum syariah di Indonesia yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 7 bank umum syariah yang termasuk dalam kuadran 3 yakni BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia dan Bank Panin Syariah. Kemudian, terdapat 4 bank umum syariah yang termasuk dalam kuadran 2 yakni Bank Syariah Bukopin, BCA Syariah, Maybank Syariah dan BTPN Syariah, dan terdapat 1 bank umum syariah yang termasuk dalam kuadran 1 yaitu Bank Muamalat. Dengan menggunakan strategi keuangan matriks, bank umum syariah dapat mengembangkan strategi yang bermuara pada efektivitas keputusan investasi dan keputusan pembiayaan.

**Kata Kunci:** EVA, ROIC, strategi keuangan matriks, WACC

**Abstract**

*This study analyzes Islamic commercial banks' financial conditions using a matrix financial strategy, with its growth, investment decisions, and financing approach. The measuring instruments used are ROIC, WACC, and EVA. This research sample was 12 Islamic commercial banks in Indonesia, taken by using the purposive sampling technique. The results showed that 7 Islamic commercial banks were in quadrant three, i.e., BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia, and Bank Panin Syariah. Then, there were four sharia commercial banks in quadrant two, namely Bank Syariah Bukopin, BCA Syariah, Maybank Syariah, and BTPN Syariah. There was one sharia commercial bank in quadrant 1, namely Bank Muamalat. Using a matrix financial strategy, Islamic commercial banks can develop strategies that lead to the effectiveness of investment decisions and financing decisions.*

**Keywords:** EVA, matrix financial strategy, ROIC, WACC

## Pendahuluan

Perbankan syariah merupakan bagian dari entitas syariah yang berfungsi sebagai lembaga *intermediary* keuangan. Perbankan syariah diharapkan dapat menampilkan dirinya secara baik dibandingkan dengan sistem perbankan lain yakni perbankan berbasis bunga. Bank syariah lahir dengan konsep yang berbeda, yakni melarang penerapan bunga dalam semua transaksi perbankan karena termasuk kategori riba.

Menurut Fitriasari (2012), perkembangan perbankan syariah di Indonesia mewakili kebutuhan masyarakat akan sistem perbankan alternatif penyedia layanan keuangan yang sehat dan memenuhi prinsip-prinsip Islam, baik dalam kualitas operasional atau dalam jenis produk dan layanan yang ditawarkan. Hal ini didukung oleh pendapat Falikhatun dan Assegaf (2012), menyatakan bahwa perbankan syariah yang telah mengimplementasikan prinsip-prinsip syariah maka dapat meningkatkan kesehatan finansialnya dan tidak menyebabkan kekhawatiran bahkan kebangkurutan (*taflis*) terhadap sistem keuangan, sehingga perbankan syariah akan memiliki citra positif di masyarakat, khususnya kalangan bisnis karena perbankan syariah selain memperhatikan kepentingan *shareholder*, juga kepentingan *stakeholder* serta masyarakat secara keseluruhan.

Perkembangan perbankan syariah di Indonesia dari tahun ke tahun semakin meningkat dengan adanya Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS). Berdasarkan *outlook* perbankan syariah tahun 2018, laba Bank Umum Syariah mengalami peningkatan pada tahun 2016 hingga 2018 dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 29,96%, sedangkan laba Unit Usaha Syariah pada tahun 2016 hingga 2018 juga mengalami peningkatan rata-rata pertumbuhan yang signifikan sebesar 55,21%. Hal ini mengindikasikan bahwa lembaga keuangan syariah terus berkembang dari tahun ke tahun. Total pembiayaan Bank Umum Syariah dari tahun 2016 hingga 2018 mengalami rata-rata pertumbuhan sebesar 6,76%, sedangkan Unit Usaha Syariah dari tahun 2016 hingga 2018 mengalami peningkatan yang besar

dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 29,46%. Hal ini mengindikasikan bahwa lembaga keuangan syariah semakin mendapat kepercayaan masyarakat dalam hal pembiayaan kegiatan usaha masyarakat. *Non Performing Financing* (NPF) pada Bank Umum Syariah pada tahun 2016 hingga 2018 mengalami penurunan dengan rata-rata penurunan sebesar 5,84%, didukung dengan penurunan tingkat aktiva produktif dalam perhatian khusus sebesar 3,49%. Hal ini mengindikasikan bahwa Bank Umum Syariah semakin produktif dan selektif dalam melakukan pembiayaan kepada masyarakat. Sedangkan NPF pada Unit Usaha Syariah meningkat sebesar 3,69% dari tahun 2016 hingga 2018 dan aktiva produktif dalam perhatian khusus juga meningkat sebesar 11,29%. Hal ini mengindikasikan bahwa Unit Usaha Syariah semakin berisiko karena laba yang diterima berpotensi turun. Statistik Perbankan Syariah tahun 2018 dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1. Data Statistik Perbankan Syariah Tahun 2016 - 2018 (Dalam Milyar Rupiah)**

Lembaga Perbankan Syariah	2016	2017	2018	Rata-rata Pertumbuhan
<b>Bank Umum Syariah</b>				
Laba Total	3.442	4.032	5.757	29,96%
Pembiayaan (NPF)	177.482	189.789	202.298	6,76%
(DPK)	7.834	9.030	6.597	-5,84%
(DPK)	13.725	15.346	12.462	-3,49%
<b>Lembaga Perbankan Syariah</b>				
<b>Unit Usaha Syariah</b>				
Laba Total	1.730	3.169	4.032	55,21%
Pembiayaan (NPF)	70.525	95.906	117.895	29,46%
(DPK)	2.464	2.024	2.535	3,69%
(DPK)	3.954	4.170	4.884	11,29%

Sumber: ojk.go.id, 2019

Strategi keuangan matriks adalah pengelompokan perusahaan dalam empat kuadran dan memberikan usulan strategi dalam menyelaraskan pertumbuhan dengan keputusan investasi dan pembiayaan, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang mampu menutup biaya penggunaan dana. Dalam upaya melihat

efektivitas keputusan investasi dan keputusan pembiayaan, manajemen keuangan menggunakan analisis rasio keuangan untuk menganalisis angka yang tercantum dalam laporan keuangan. Pertumbuhan perusahaan dalam manajemen keuangan diukur berdasarkan perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan. Dalam analisis rasio keuangan ukuran keberhasilan keputusan investasi dan pembiayaan adalah *Return on Invested Capital* (ROIC), *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dan *Economic Value Added* (EVA).

Penelitian yang dilakukan Fauziah & Sudana (2013) menyatakan ROIC merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur efektivitas pemanfaatan sumber daya dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan dengan pemasok, kekayaan intelektual dan manajemen aset tetap dapat meningkatkan penciptaan nilai bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian yang dilakukan Purnamasari, *et al* (2013) menunjukkan bahwa tabel kuadran matrix diketahui bahwa PT. Myoh Technology Tbk. periode tahun 2007-2011, pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 memasuki kwadran empat, karena mengalami *cash deficit* dan  $EVA < 0$ . Sedangkan pada tahun 2010 memasuki kwadran satu karena *cash deficit* dan  $EVA > 0$ . Serta pada tahun 2011 memasuki kuadran dua, karena mengalami *cash surplus* dan  $EVA > 0$ .

Penelitian Joni dan Hendawan (2005), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat rasio *gross profit margin* PT. Citra Tubindo sebelum dan sesudah pemberlakuan kawasan perdagangan dan pelabuhan bebas, dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada tingkat rasio *net profit margin*, *operating profit margin*, dan *return on investment*. Berbeda halnya dengan PT. Sat Nusapersada sebelum dan sesudah pemberlakuan kawasan perdagangan dan pelabuhan bebas yang tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio *gross*

*profit margin*, *net profit margin*, *operating profit margin*, dan *return on investment* pada. Untuk strategi keuangan matriks PT. Sat Nusapersada masuk ke kuadran I (satu) dan PT. Citra Tubindo masuk ke kuadran II (dua).

Penelitian yang dilakukan Yuniawati (2012) menunjukkan bahwa terdapat peningkatan jumlah Bank Pengkreditan Rakyat (BPR) di wilayah Jawa Timur sehingga peningkatan ini dinilai mengalami pertumbuhan dan menghasilkan nilai tambah. Hal tersebut tercermin dari meningkatnya jumlah BPR di Wilayah Jawa Timur yang masuk di dalam kuadran 2, dimana merupakan kuadran terbaik dalam strategi keuangan matrik. Yuniawati (2012) juga menjelaskan bahwa terdapat 4 strategi yang dapat digunakan oleh BPR di wilayah Karesidenan Besuki yang saat ini berada pada kuadran 2 staretgi keuangan matrik yaitu strategi pengembangan pasar, strategi penetrasi pasar, staretgi pengembangan produk, dan strategi horizontal.

Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi (2013), hasil penelitian menemukan bahwa periode realisasi dengan laba ditahan rata 91,6% kebijakan, perusahaan dapat tumbuh berkelanjutan (kuadran 2), namun pada tahun 2011 perusahaan memiliki dana yang tidak mencukupi (kuadran 1). Saat ini struktur modal perusahaan tidak optimal. Struktur modal direncanakan untuk periode proyeksi di 2012 – 2016 belum optimal. Sedangkan dari analisis matriks strategi keuangan diperoleh bahwa tahun 2012: posisi perusahaan pada kuadran 1 (kekurangan dana) untuk semua simulasi, laba ditahan harus direncanakan untuk 100%. Tahun 2013: dalam kondisi normal atau krisis, dividen dapat dibagi dengan 10% (kuadran 2). Tahun 2014: untuk membagi dividen sebesar 40% untuk kondisi ekonomi normal dan krisis. Tahun 2015: untuk membagi dividen sebesar 30% jika kondisi ekonomi normal, tetapi ketika terjadi krisis, dividen maksimum harus 20% (kuadran 2). Sedangkan untuk rencana tahun 2016: dalam kondisi ekonomi normal, dividen dibagi dengan maksimal 10% (kuadran 2), jika berada dalam situasi krisis, dividen harus maksimal 5 % (kuadran 2).

Adapun alasan mengapa digunakan ketiga alat analisis di atas, yaitu: Pertama, *Return on Invested Capital* (ROIC) digunakan sebagai alat analisis karena analisis utilitas aktiva menghubungkan antara laba dengan aktiva. Selain itu, analisis ini juga mengukur hubungan antara input perusahaan (aktiva) dengan output perusahaan (laba). *Return on Investment* (ROI) digunakan untuk mengukur utilitas aktiva (Bergevin, 2002). Kedua, *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Dalam sistem keuangan, dana dapat diperoleh melalui empat sarana yaitu: pasar modal, pasar uang, bank dan investor institusional. Pasar modal merupakan sarana dalam mencari dana yang bersifat jangka panjang seperti penerbitan saham dan obligasi. Pasar uang merupakan sarana dalam mencari dana yang bersifat jangka pendek seperti penerbitan *commercial paper*. Sedangkan bank dan investor institusional merupakan perantara keuangan (*Financial Intermediaries*). Manajemen keuangan melalui keputusan pembiayaannya akan memilih sumber dana melalui empat sarana yang memberikan dampak biaya penggunaan dana paling rendah. Apapun sumber dana yang dipilih oleh manajemen keuangan harus menimbulkan biaya penggunaan dana yang dapat dipenuhi oleh tingkat pengembalian atas investasi. Biaya rata-rata modal tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) berasal dari dua komponen, yaitu: kreditor (*bondholder*) dan pemegang saham. Perusahaan yang dibiayai dengan hutang, menimbulkan konsekuensi timbulnya biaya hutang (*Cost of Debt*). Pembiayaan dengan hutang memberikan keuntungan, karena bunga dapat mengurangi penghasilan kena pajak, oleh karena itu dalam menghitung *cost of debt* selalu dikalikan dengan penghematan pajak (Devie, 2003). Ketiga adalah *Economic Value Added* (EVA). EVA mengukur sampai sejauh mana laba operasi mampu menutup biaya penggunaan dana yang digunakan dalam berinvestasi. EVA juga disebut sebagai laba ekonomi (*economic profit*). Dengan EVA diharapkan perusahaan dapat mempertimbangkan apakah keputusan investasi selaras dengan keputusan pembiayaan atau dengan kata lain tingkat hasil yang diharapkan dari investasi mampu menutup biaya atas dana yang digunakan untuk berinvestasi (De Wet & Hall, 2006).

Adapun yang menjadi latar belakang objek penelitian Bank Umum Syariah dikarenakan nilai *Non Performing Financing* (NPF) pada Bank Umum Syariah pada tahun 2016 hingga 2018 mengalami penurunan dan didukung dengan penurunan tingkat aktiva produktif yang mengindikasikan bahwa Bank Umum Syariah semakin produktif dan selektif dalam melakukan pembiayaan kepada masyarakat. Sedangkan dalam Unit Usaha Syariah, NPF meningkat dari tahun 2016 hingga 2018 dan aktiva produktif dalam perhatian khusus juga mengalami peningkatan. Hal ini menggambarkan bahwa Unit Usaha Syariah semakin berisiko karena laba yang diterima berpotensi turun. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kondisi keuangan Bank Umum Syariah menggunakan strategi keuangan matriks dengan pendekatan pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi dan pembiayaan. Alat ukur yang digunakan adalah *Return on Invested Capital* (ROIC), *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), dan *Economic Value Added* (EVA).

## Metode

### Desain Penelitian

Desain penelitian ini menggunakan metode deskriptif kualitatif, dengan menggunakan pendekatan studi kasus, yaitu dengan cara mempelajari suatu masalah dalam kondisi tertentu, pengambilan data yang memiliki kriteria, serta dengan menyertakan sumber informasinya. Menurut Strauss & Corbin (2009) yang dimaksud pendekatan kualitatif adalah suatu pendekatan yang temuan-temuannya tidak diperoleh melalui prosedur statistik atau bentuk hitungan lainnya, melainkan lebih menekankan kepada kajian interpretatif.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang ditentukan dalam penelitian ini adalah Bank Umum Syariah (BUS) di Indonesia yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling*, yaitu metode dimana pemilihan sampel pada karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Bank Syariah yang beroperasi dan berada di Indonesia selama periode tahun 2014-2018.
- b. Bank Syariah yang membuat dan mempublikasikan Laporan Keuangan Tahunan periode 2014-2018.
- c. Bank Syariah yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan untuk penelitian selama periode tahun 2014-2018.

### Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel memberikan pengertian pada masing-masing variabel serta menjelaskan apa saja yang menjadi indikator dari variabel yang sedang diteliti. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Growth In Sales (GIS)

$GIS = (net\ sales\ after - net\ sales\ before) / net\ sales\ before.$

- b. Sustainable Growth Rate (SGR)

$SGR = (Return\ on\ Equity\ (ROE) \times b)$

- c. Return on Investment Capital (ROIC)

$ROIC = (net\ operating\ profit\ after\ tax : intellectual\ capital)$

- d. Weight Average Cost Of Capital (WACC)

$WACC = (after-tax\ cost\ of\ debt \times percentage\ of\ debt\ capital(D)) + (cost\ of\ equity \times Percentage\ of\ equity\ capital(E)).$

- e. Spread Economic Value Added (EVA)

$EVA = (ROIC - WACC) \times Invested\ capital$

### Analisis Data

Analisis data merupakan suatu proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, diskusi dari kelompok dalam acara diklat, catatan lapangan, dan dokumen laporan keuangan. Tahapan analisis yang akan dilakukan secara berurutan yaitu mengetahui nilai tingkat *Growth in Sales* (pertumbuhan aktual). Lalu menentukan tingkat *Sustainable Growth Rate* (SGR) (pertumbuhan seharusnya), kemudian membandingkan *Growth in Sales* dengan tingkat pertumbuhan *Sustainable Growth Rate*. Bila pertumbuhan aktual melebihi pertumbuhan SGR maka diindikasikan

mengalami *cash deficit*, karena dana yang disediakan hanya mampu mendukung pertumbuhan SGR. Sebaliknya, apabila pertumbuhan SGR melebihi pertumbuhan aktual maka perusahaan akan mengalami *cash surplus*. Setelah mengetahui hasil *Growth in Sales* dan SGR, maka selanjutnya dilakukan perhitungan *Return of Interest Capital* (ROIC). Kemudian bila sudah diketahui nilai ROIC maka akan dikalkulasikan variabel WACC. Selanjutnya akan di analisis untuk nilai EVA.

Selanjutnya mengetahui besarnya nilai *value creation* dalam kondisi pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) untuk mengukur sampai sejauh mana laba operasi mampu menutup biaya penggunaan dana yang digunakan dalam berinvestasi. Setelah itu barulah menentukan posisi perusahaan dalam grafik 4 kuadran, sekaligus membuat strategi keuangan untuk memperbaiki posisi atau mengembangkan *value creation* perusahaan tersebut.

## **Hasil dan Pembahasan**

Strategi keuangan matriks adalah usulan strategi yang akan diberikan dengan menyelaraskan antara pertumbuhan perusahaan dengan efektivitas keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Ada beberapa langkah dalam melakukan strategi keuangan matriks. Langkah-langkah tersebut adalah:

### Membandingkan Pertumbuhan Aktual Dengan Pertumbuhan yang Seharusnya (SGR).

Pertumbuhan perusahaan yang ditentukan secara keuangan berdasarkan SGR akan dibandingkan dengan pertumbuhan perusahaan secara aktual. Apabila pertumbuhan perusahaan aktual melebihi pertumbuhan SGR maka perusahaan akan mengalami masalah pembiayaan yaitu kekurangan dana (*cash deficit*) karena dana yang disediakan hanya mampu mendukung pertumbuhan SGR. Sebaliknya, apabila pertumbuhan SGR perusahaan melebihi pertumbuhan aktual maka perusahaan akan mengalami kelebihan dana (*cash surplus*). Perhitungan ini tampak pada Tabel 2 berikut ini.

**Tabel 2. Growth In Sales vs SGR Bank Umum Syariah 2014 - 2018**

No	Nama BUS	GIS	SGR	Cash surplus /deficit
1	Bank Muamalat Indonesia	760,86%	132,17%	-101,70%
2	BRI Syariah	-34,70%	121,29%	159,62%
3	BNI Syariah	-24,90%	592,81%	618,13%
4	Bank Syariah Mandiri	-4,81%	213,67%	1215,94%
5	Bank Syariah Mega Indonesia	-36,25%	281,69%	317,94%
6	Bank Panin Syariah	76,70%	922,83%	846,13%
7	Bank Syariah Bukopin	0,40%	777,85%	401,29%
8	BCA Syariah	-24,09%	-60,24%	1130,80%
9	Maybank Syariah Indonesia	-24,80%	809,91%	603,35%
10	BTPN Syariah	-26,13%	3136,0%	2640,99%
11	Bank Victoria Syariah	-25,50%	1448,2%	1473,70%
12	B.P.D Jawa Barat Banten Syariah	-20,99%	401,79%	422,79%

Sumber: Data hasil olahan peneliti, 2020

Dari Tabel 2 dapat dijelaskan bahwa terdapat 3 Bank Umum Syariah yang memiliki *Growth in Sales* positif yakni Bank Muamalat, Bank Panin Syariah dan Bank Syariah Bukopin. *Growth in Sales* tertinggi terdapat pada Bank Muamalat yaitu sebesar 760,86%. Sedangkan *Growth in Sales* negatif terdapat pada 9 Bank Umum Syariah, diantaranya BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia, BCA Syariah, Maybank Syariah Indonesia, BTPN Syariah, Bank Victoria Syariah dan BPD Jawa Barat Banten Syariah. *Growth In Sales* terendah terdapat pada Bank Syariah Mega Indonesia yaitu sebesar -36,25%.

Pada *Sustainable Growth Rate* (SGR), terdapat 7 bank yang memiliki SGR positif diantaranya BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia, Bank Panin Syariah, Bank Victoria Syariah dan BPD Jawa Barat Banten Syariah. SGR tertinggi terdapat pada Bank Victoria Syariah yaitu sebesar 1.448,19%. Sedangkan terdapat 5 Bank Umum Syariah yang memiliki SGR Negatif, diantaranya Bank Muamalat Indonesia, Bank Syariah Bukopin, BCA Syariah, Maybank Syariah Indonesia dan BTPN Syariah.

SGR terendah terdapat pada BTPN Syariah yaitu sebesar -3.136,03%.

Pada Tabel 2 juga dijelaskan bahwa dari 12 Bank Umum Syariah, terdapat 1 Bank Umum Syariah yang mengalami *Cash Deficit* yaitu Bank Muamalat yaitu sebesar -101,69%. Meskipun SGR Bank Muamalat positif namun tidak diimbangi dengan *Growth In Sales* yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aktual Bank Muamalat Indonesia melebihi besarnya SGR sehingga dana yang ada pada bank hanya untuk menutupi kebutuhan SGR. Sedangkan 11 Bank Umum Syariah lainnya mengalami *Cash Surplus* yakni BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia, Bank Panin Syariah, Bank Syariah Bukopin, BCA Syariah, Maybank Syariah, BTPN Syariah, Bank Victoria Syariah dan BPD Jawa Barat Banten Syariah. *Cash Surplus* tertinggi terdapat pada BTPN Syariah yaitu sebesar 2.640,98%. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan SGR Bank Muamalat Indonesia melebihi pertumbuhan aktual perusahaan. Sehingga ada dana lebih setelah perusahaan menutupi kebutuhan pertumbuhan SGR.

#### Menentukan Apakah Perusahaan Menghasilkan Nilai Tambah (Value Creation) atau Sebaliknya Tidak Menghasilkan Nilai Tambah (Value Destruction).

Efektivitas keputusan investasi dapat dilihat berdasarkan besaran *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Invested Capital* (ROIC) yang dicapai, artinya apabila perusahaan mampu menghasilkan angka ROIC sesuai dengan yang diinginkan atau melebihi rata-rata industri maka hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan atas investasi telah mencapai sasaran. Efektivitas keputusan pembiayaan dapat dilihat berdasarkan besaran biaya penggunaan dana (WACC). Apabila kombinasi hutang dan modal yang dipilih dalam rangka membiayai investasi menghasilkan biaya penggunaan dana yang rendah, artinya keputusan pembiayaan telah dilakukan secara efektif. Melihat besaran angka ROIC dan besaran angka WACC akan lebih bermakna apabila mengurangi angka ROIC dengan WACC untuk menghasilkan EVA (*Economic Value Added*). Idealnya EVA adalah positif, karena apabila perusahaan memiliki

ROIC yang lebih besar dari WACC maka perusahaan mengalami peningkatan nilai tambah secara ekonomi atau dengan kata lain tingkat pengembalian atas investasi melebihi biaya yang dikeluarkan untuk membiayai investasi tersebut. Dengan EVA, perusahaan juga dapat melihat bagaimana efektivitas keputusan investasi diikuti dengan efektivitas keputusan pembiayaan. Hal ini tampak pada Tabel 3 berikut ini.

**Tabel 3. ROIC, WACC, dan EVA Bank Umum Syariah 2014 - 2018**

No	Nama BUS	ROIC	WACC	EVA
1	Bank Muamalat Indonesia	0,00175	-1,3217	1,3235
2	BRI Syariah	0,83464	1,2129	-0,3783
3	BNI syariah	0,06968	5,9281	-5,8585
4	Bank Syariah Mandiri	0,00485	2,1367	-2,1322
5	Bank Syariah Mega Indonesia	0,05076	2,8169	-2,7662
6	Bank Panin Syariah	-0,00061	9,2283	-9,2289
7	Bank Syariah Bukopin	0,00052	-7,7785	7,7791
8	BCA Syariah	0,07940	-0,6024	0,6818
9	Maybank Syariah Indonesia	0,04990	-8,0991	8,1490
10	BTPN Syariah	0,07297	-31,3603	31,4117
11	Bank Victoria Syariah	-0,01177	14,4820	-14,4937
12	B.P.D Jawa Barat Banten Syariah	0,00426	4,0179	-4,0137

Sumber: Data hasil olahan peneliti, 2020

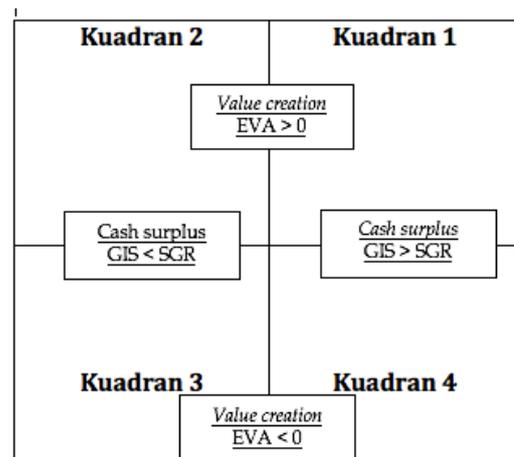
Berdasarkan Tabel 3 dapat dijelaskan bahwa terdapat 5 Bank Umum Syariah yang memiliki EVA positif yakni Bank Muamalat Indonesia, Bank Syariah Bukopin, BCA Syariah, Maybank Syariah Indonesia dan BTPN Syariah. EVA tertinggi ada pada BTPN Syariah yaitu sebesar 31,411. EVA positif menunjukkan ROIC lebih besar dari WACC, artinya perusahaan mengalami peningkatan nilai tambah secara ekonomi atau dengan kata lain tingkat pengembalian atas investasi melebihi biaya

yang dikeluarkan untuk membiayai investasi tersebut. Sedangkan 7 Bank Umum Syariah mengalami EVA negatif yakni BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia, Bank Panin Syariah, Bank Victoria Syariah dan BPD Jawa Barat Banten Syariah. EVA terendah ada pada Bank Victoria Syariah. EVA negatif menunjukkan bahwa ROIC lebih rendah dari WACC, artinya tingkat pengembalian atas investasi kurang dari biaya yang dikeluarkan untuk membiayai investasi tersebut.

#### Mengelompokan Perusahaan Berdasar Analisis Rasio Keuangan ke Dalam Empat Kuadran.

Matrik keuangan membagi perusahaan berdasarkan kinerja yang dicapai yang tercermin dalam laporan yang diukur dengan rasio keuangan yang dibagi menjadi empat bagian atau kuadran seperti yang tercantum dalam Gambar 1.

- Kuadran keempat adalah perusahaan yang mengalami cash defisit dan EVA negatif.
- Kuadran ketiga adalah perusahaan yang mengalami cash surplus dan EVA negatif
- Kuadran kedua adalah perusahaan yang mengalami cash surplus dan EVA positif
- Kuadran kesatu adalah perusahaan yang mengalami cash defisit dan EVA positif



**Gambar 1. Financial Strategy Matrix**  
Sumber: Hawawini & Viallet (2011)

Dalam matriks keuangan, setelah perusahaan-perusahaan dikelompokkan ke dalam masing-masing kuadran, langkah berikutnya adalah mengembangkan strategi agar perusahaan dapat menghasilkan kinerja yang baik. Adapun strategi yang dianjurkan dari masing-masing kuadran adalah (Hawawini & Viallet, 2011):

Kuadran pertama mengartikan perusahaan telah menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi mengalami kekurangan dana akibat pertumbuhan penjualan actual melebihi pertumbuhan yang seharusnya. Dengan kondisi keuangan seperti itu, perusahaan dianjurkan untuk melakukan :

- a. Tidak membagi dividen
- b. Meningkatkan dana melalui penerbitan saham atau surat utang
- c. Mengurangi tingkat pertumbuhan actual sampai dengan pertumbuhan SGR dengan mengurangi margin laba dan perputaran aktiva bersih.

Kuadran kedua mengartikan perusahaan telah menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi memiliki kelebihan dana karena pertumbuhan SGR perusahaan melebihi dari pertumbuhan actual perusahaan. Dengan kondisi keuangan seperti ini perusahaan dianjurkan untuk melakukan:

- a. Menggunakan kelebihan dana untuk lebih bertumbuh dengan cara melakukan investasi baru, meningkatkan kapasitas maupun mengakuisisi bisnis yang berkaitan
- b. Menggunakan kelebihan dana tersebut untuk meningkatkan hubungan keagenan dengan pemegang saham dengan cara membagi dividen dan membeli kembali saham yang beredar.

Dalam kuadran ketiga mengartikan bahwa perusahaan tidak menghasilkan nilai tambah (*value destruction*) tetapi memiliki kelebihan dana karena perusahaan bertumbuh secara actual lebih kecil dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR). Dengan kondisi keuangan tersebut perusahaan dianjurkan untuk melakukan:

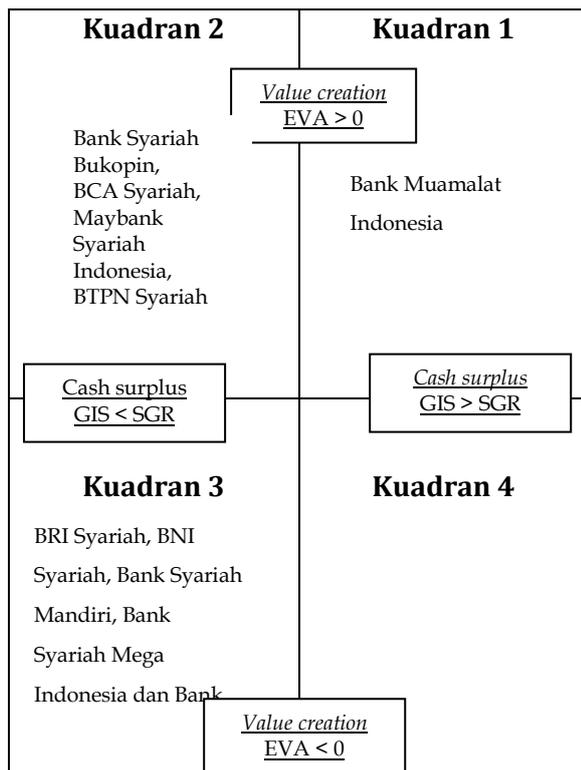
- a. Menggunakan kelebihan dana tersebut untuk melakukan peningkatan

profitabilitas dengan cara meningkatkan efektivitas penggunaan aktiva bersih dan meningkatkan profit margin baik melalui peningkatan volume penjualan, peningkatan harga jual ataupun mengendalikan biaya secara ketat.

- b. Review keputusan pembiayaan perusahaan dengan mengkombinasikan rasio hutang dan modal sampai pada tingkat yang menghasilkan biaya penggunaan dana terendah.
- c. Apabila dua cara diatas tidak dapat dipenuhi maka lebih bijaksana untuk keluar dari bisnis tersebut.

Kuadran keempat mengartikan perusahaan selain tidak menghasilkan nilai tambah (*value destruction*) juga memiliki kekurangan dana karena pertumbuhan perusahaan secara actual lebih besar dari pertumbuhan yang seharusnya (SGR). Kuadran keempat ini merupakan kuadran yang buruk dan tidak ada strategi untuk memperbaikinya, sehingga dengan kondisi keuangan seperti ini perusahaan dianjurkan untuk menjual bisnis tersebut.

Setelah menghitung EVA dan cash surplus atau defisit, 12 Bank Umum Syariah 2014 - 2018, dikelompokkan dalam empat kuadran sesuai dengan strategi keuangan matriks. Terdapat 7 bank umum syariah yang termasuk dalam kuadran 3 yakni BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia dan Bank Panin Syariah. Terdapat 4 bank umum syariah yang termasuk dalam kuadran 2 yakni Bank Syariah Bukopin, BCA Syariah, Maybank Syariah dan BTPN Syariah. Sedangkan terdapat 1 bank umum syariah yang termasuk dalam kuadran 1 yaitu Bank Muamalat.



**Gambar 3. Financial Strategy Matrix Bank Umum Syariah Tahun 2014 – 2018**

Sumber: Data hasil pengolahan peneliti, 2020

Berdasarkan Gambar *Financial Strategy Matrix* Bank Umum Syariah Tahun 2014 – 2018 menunjukkan bahwa terdapat tiga bagian kuadran yakni:

a. Kuadran 1

Kuadran 1 mengartikan perusahaan telah menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi mengalami kekurangan dana akibat pertumbuhan penjualan aktual melebihi pertumbuhan yang seharusnya. Representasi dari kuadran 1 yakni Bank Muamalat Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa kombinasi nilai SGR mengalami kondisi keuangannya *cash deficit* dan nilai EVA yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa Bank Muamalat Indonesia menghasilkan nilai tambah (*Value Creation*) namun mengalami kekurangan dana akibat pertumbuhan penjualan aktual melebihi pertumbuhan yang seharusnya. Secara keseluruhan, aktivitas perusahaan mampu memperoleh nilai tambah namun di sisi lain perusahaan kekurangan dana untuk menjalankan aktivitas tersebut. Aktivitas yang dilakukan perusahaan berpotensi untuk menambah pendapatan

perusahaan hingga meningkatkan deviden. Dengan kondisi keuangan seperti itu, perusahaan dianjurkan untuk melakukan (Hawawini & Viallet, 2011):

- a. Tidak membagi dividen, karena dana yang ada di perusahaan digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan.
- b. Meningkatkan dana melalui penerbitan saham atau surat utang.
- c. Mengurangi tingkat pertumbuhan aktual sampai dengan pertumbuhan SGR dengan mengurangi margin laba dan perputaran aktiva bersih.

b. Kuadran 2

Representasi dari kuadran 2 yakni Bank Syariah Bukopin, BCA Syariah, Maybank Syariah Indonesia dan BTPN Syariah. Hasil analisis menunjukkan bahwa kombinasi nilai SGR mengalami kondisi keuangannya *cash surplus* dan nilai EVA yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah menghasilkan nilai tambah (*value creation*) tetapi masih memiliki kelebihan dana karena pertumbuhan SGR perusahaan melebihi dari pertumbuhan aktual perusahaan. Dengan kondisi keuangan seperti ini perusahaan dianjurkan untuk melakukan:

- a. Menggunakan kelebihan dana untuk lebih bertumbuh dengan cara melakukan investasi baru, meningkatkan kapasitas maupun mengakuisisi bisnis yang berkaitan
- b. Menggunakan kelebihan dana tersebut untuk meningkatkan hubungan keagenan dengan pemegang saham dengan cara membagi dividen dan membeli kembali saham yang beredar.

Dengan berada dalam posisi kuadran II maka Bank Syariah Bukopin, BCA Syariah, Maybank Syariah Indonesia dan BTPN Syariah sedang dalam bertumbuh cepat, strategi intensif biasanya menjadi pilihan pertama untuk dipertimbangkan dalam melakukan langkah berikutnya. Strategi insentif yang dimaksud disini adalah strategi yang mengisyaratkan berbagai upaya yang intensif dan gencar dalam langkah meningkatkan posisi kompetitif. Jika perusahaan kurang memiliki kompetensi khusus atau keunggulan

kompetitif, integrasi horizontal dapat menjadi alternatif lain yang bagus.

### c. Kuadran 3

Representasi dari kuadran 3 yakni BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia dan Bank Panin Syariah. Hasil analisis menunjukkan bahwa kombinasi nilai SGR mengalami kondisi keuangannya *cash surplus*. Hal ini mengindikasikan bahwa BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia dan Bank Panin Syariah masih tetap mampu bertahan menjaga dan menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan. Namun ternyata belum mampu lagi menambah atau meningkatkan *Growth in Sales* sesuai harapan perusahaan.

Hal ini diartikan bahwa BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia dan Bank Panin Syariah tidak mampu menciptakan tingkat pertumbuhan *value creation* yang baik sebagaimana mestinya walaupun dalam kondisi aset dana yang masih surplus, dikarenakan dana tersebut telah digunakan untuk mendukung segala aktivitas perusahaan. Aktivitas perusahaan yang dilakukan telah menyerap alokasi dana secara besar untuk pelaksanaan alokasi biaya-biaya operasional yang muncul, sehingga menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi *value destruction*.

Dengan kondisi nilai *Growth in Sales* dan tingkat *value creation spread*  $EVA < nol$ , berarti perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah untuk perusahaan, sehingga mengalami *value destruction*, dan dalam kondisi perusahaan kurang sehat, kekuatan keuangan perusahaan belum stabil, serta tertimpah masalah keuangan perusahaan yang merugi. Menurut Brigham & Houston (2014) menyatakan terkait nilai  $EVA < nol$ , artinya tidak ada nilai tambah ke dalam perusahaan, disebabkan profit yang ada tidak bisa memenuhi keinginan para pemegang saham (*shareholders*), padahal penciptaan *EVA* merupakan kemakmuran yang bisa dibuat untuk pemegang saham melalui kenaikan harga saham dan dividen yang dibayarkan.

Hawawini & Viallet (2011) menyatakan jika  $SGR > Growth\ in\ Sales$ , maka adanya peningkatan *cash surplus*. Rasio nilai rata-rata *growth* mengacu pada perbedaan besaran rasio SGR dan nilai aktual *Growth In Sales*. Jika perbandingan menghasilkan rasio nilai  $SGR > Growth\ in\ sales$ , maka dapat di ambil kesimpulan bahwa pada perusahaan tersebut terjadi peningkatan yang positif dari dana *cumulative cash surplus*. Hawawini & Viallet (2011) menyarankan bahwa perusahaan yang tergolong di kuadran 3 ini harus mengubah kebijakan keuangan mereka dengan cepat, sebelum surplus kas habis. Mereka menyarankan bahwa sebagian dari kelebihan uang tunai dikembalikan kepada pemegang saham dan sisa uang tunai digunakan untuk merestrukturisasi perusahaan sedemikian rupa sehingga pengembalian IC meningkat ke tingkat di atas biaya modal.

## Kesimpulan

Hasil analisis strategi keuangan matriks pada Bank Umum Syariah menunjukkan bahwa terdapat 7 bank umum syariah yang termasuk dalam kuadran 3 yakni BRI Syariah, BNI Syariah, Bank Syariah Mandiri, Bank Syariah Mega Indonesia dan Bank Panin Syariah. Terdapat 4 bank umum syariah yang termasuk dalam kuadran 2 yakni Bank Syariah Bukopin, BCA Syariah, Maybank Syariah dan BTPN Syariah. Sedangkan terdapat 1 bank umum syariah yang termasuk dalam kuadran 1 yaitu Bank Muamalat. Dengan menggunakan strategi keuangan matriks, Bank Umum Syariah dapat mengembangkan strategi yang bermuara pada efektivitas keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Secara berkesinambungan apapun yang direncanakan Bank Umum Syariah dalam investasi dan pembiayaan hendaknya selalu memasuki strategi keuangan matriks.

Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memfokuskan satu sampel Bank Umum Syariah namun menambah variabel dan memperpanjang periode waktu, sehingga diharapkan dapat memberikan hasil analisis yang lebih rinci. Sedangkan untuk Bank Umum Syariah yang sedang mengalami *cash deficit*, dapat mencoba untuk menggali dana sumber internal dan eksternal Bank Umum Syariah. Begitu juga bagi pihak investor,

sebaiknya lebih melihat *value creation* dan kondisi keuangan yang lebih fokus pada pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable growth*) dengan keseimbangan antara pertumbuhan aktual dan pertumbuhan yang seharusnya (*balance of internal and external growth*).

## Daftar Referensi

- Bergevin, P. M. (2002). *Financial Statement Analysis: An Integrated Approach*. New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- De Wet, J., & Hall, J. (2006). An Analysis Of Strategic Performance Measures of Companies Listed on The JSE Securities Exchange South Africa. *Sajems*, 9(1), 57-71.
- Devie. (2003). Strategi Keuangan Matriks: Alat Bantu Keputusan Investasi Dan Pembiayaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 58-74.
- Falikhatus, & Assegaf, Y. U. (2012). Bank Syariah Di Indonesia: Ketaatan Pada Prinsip-Prinsip Syariah Dan Kesehatan Finansial. *Conferene in Business, Accounting and Management-FE UNISSULA*, 1(1), 245-254
- Fauziah, S. R., & Sudana, I. M. (2013). Keunggulan Bersaing Dan Penciptaan Nilai Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 1(1), 1-13.
- Fitriasari, F. (2012). The Growth Of Islamic Banking In Indonesia. *Ekonomika-Bisnis*, 3(1), 1-10.
- Hawawini, G., & Viallet, C. (2011). *Finance for Executives: Managing for Value Creation* (Ed. 4th). USA: South-Western Cengage Learning.
- Joni, & Hendawan, B. (2005). Kinerja Keuangan Perusahaan Go Publik di Kawasan Perdagangan Bebas dan Pelabuhan Bebas Batam. *Jurnal Manajemen Bisnis. Politeknik Negeri Batam*, 1, 1-5.
- Purnamasari, R., Suci, R. P., & Handini, D. P. (2013). Strategi Keuangan Matriks Sebagai Alat Bantu Keputusan Investasi dan Pembiayaan. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 95-107.
- Statistik Perbankan Syariah. (2019). Retrieved from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/statistik-perbankan-syariah/Pages/Statistik-Perbankan-Syariah---Januari-2019.aspx>
- Strauss, A., & Corbin, J. (2009). *Dasar-Dasar Penelitian Kualitatif*. Yogyakarta: Pustaka Belajar.
- Wahyudi, Y. (2013). *Strategi Keuangan Matriks Dan Optimalisasi Struktur Modal Untuk Pertumbuhan Perusahaan Berkelanjutan: Studi Pada PT Adhimix Precast Indonesia*. Yogyakarta: FEB-UGM.
- Yuniawati, R. D. (2012). *Analisis Strategi Keuangan Matriks Bank Perkreditan Rakyat (BPR)*. Yogyakarta: FEB-UGM.