

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kinerja Keuangan

2.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Hutabarat (2021:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan secara baik dan benar. Hal ini sejalan dengan yang dikatakan oleh Fahmi (2017:2), bahwa kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan guna mengetahui sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aturan yang sudah ditetapkan terkait dengan penggunaan keuangan secara tepat dan benar.

Kinerja keuangan dapat dianalisa dengan mengevaluasi kinerja di masa lalu untuk selanjutnya dapat dijadikan acuan agar dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang.

Sementara itu, Callahan dalam Rahayu (2020:6) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan yang dinyatakan dengan nilai uang dan biasanya digambarkan dalam laporan keuangan perusahaan. Lalu Rahayu (2020:7) dalam bukunya mengatakan bahwa kinerja keuangan merupakan keberhasilan, prestasi atau kemampuan kerja perusahaan dalam rangka penciptaan nilai bagi perusahaan atau pemilik modal dengan cara-cara yang efektif dan efisien.

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan perusahaan untuk mengukur keberhasilan, prestasi atau kemampuan kerja perusahaan dalam menghasilkan nilai sehingga dapat membantu perkembangan perusahaan di masa mendatang.

2.1.2 Tujuan Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam suatu perusahaan sangatlah penting. Dengan adanya pengukuran kinerja keuangan, maka perusahaan dapat mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan. Menurut Hutabarat

(2021:3) ada beberapa tujuan penilaian kinerja keuangan perusahaan, yang dapat ditunjukkan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas.
Dengan mengetahui hal ini maka dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk mengetahui tingkat likuiditas.
Dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
3. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas.
Dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha.
Dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Berdasarkan dari penjelasan diatas, tujuan dari kinerja keuangan adalah untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, mengetahui tingkat likuiditas, mengetahui tingkat solvabilitas dan untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha.

2.2 Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Sugeng (2017:107) mengatakan bahwa dana yang digunakan oleh perusahaan sebagaimana tercermin pada struktur modal yang disajikan pada sisi pasiva neraca perusahaan semuanya mengandung biaya yang ditanggung oleh perusahaan yang disebut sebagai biaya modal.

Singkatnya, biaya modal (*cost of capital*) merupakan biaya yang ditanggung oleh perusahaan atas penggunaan dana (modal) tertentu.

Sedangkan Arifin dalam Elyza (2019:1) mengatakan bahwa biaya modal adalah semua biaya rill yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh

dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan.

Dari beberapa pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa biaya modal merupakan semua biaya riil yang ditanggung atau dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan sumber dana yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi perusahaan.

2.3 *Economic Value Added (EVA)*

2.3.1 *Pengertian Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added (EVA) merupakan metode yang pertama kali dikembangkan oleh Stern Stewart & Co. Semenjak tahun 1955, EVA telah banyak digunakan di berbagai perusahaan besar di Amerika Serikat seperti *Coca Cola, AT&T, Quaker Oats dan Briggs & Stratton*. Di Indonesia, konsep EVA ini juga sudah diterapkan oleh beberapa perusahaan untuk menilai kinerja perusahaannya. Perusahaan yang pertama kali menerapkan EVA di Indonesia adalah PT United Tractors, Tbk pada tahun 1996.

Economic Value Added (EVA) ini merupakan suatu konsep pengukuran kinerja keuangan dengan menghitung laba ekonomis yang telah dihasilkan perusahaan.

Irfani (2020:223) mengatakan bahwa pada dasarnya EVA merupakan alat analisis yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan berdasarkan nilai tambah ekonomi dengan memperhatikan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan.

EVA merupakan alternatif penilaian kinerja keuangan yang dijadikan sebagai pertimbangan investor dalam berinvestasi. EVA juga merupakan indikator tentang penciptaan nilai dari investasi yang dilakukan oleh investor.

Safhira (2021:34) mengatakan bahwa:

"Economic Value Added (EVA) adalah sebuah metode pengukuran kinerja keuangan yang cocok pada banyak perusahaan yang dapat merefleksikan harapan para pemegang saham maupun kreditur sebelum melakukan investasi pada sebuah perusahaan sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan."

Sedangkan Nasrianto, dkk (2021:188) mengatakan :

"*Economic Value Added* (EVA) dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan cost of capital tahunan. Jika *Economic Value Added* (EVA) positif, menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan. Metode *Economic Value Added* (EVA) bisa menjadi alternatif penilaian kinerja keuangan perusahaan, karena kinerja perusahaan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi."

Berdasarkan pengertian beberapa ahli di atas, maka penulis menyimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu alat pengukuran atau penilaian kinerja yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang berfungsi sebagai pertimbangan para pemegang saham sebelum berinvestasi.

2.3.2 Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu alat pengukuran atau penilaian kinerja yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang berfungsi sebagai pertimbangan para pemegang saham sebelum berinvestasi.

Manfaat *Economic Value Added* menurut Rudianto (2013:222) yaitu:

- a. Pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham, dimana pengelolaan agar EVA lebih tinggi akan berakibat pada harga saham yang lebih tinggi pula.
- b. Pengukuran kinerja yang memberikan solusi tepat, dalam artian EVA selalu meyakinkan para pemegang saham, yang membuatnya menjadi satu-satunya matriks kemajuan berkelanjutan yang andal.
- c. Suatu kerangka yang mendasarkan sistem baru yang komprehensif untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan, dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal, perencanaan strategi, akuisisi dan investasi.
- d. Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan pada pekerja yang kurang berpengalaman.
- e. Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik, dimana terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak seperti pemilik. $EVA = NOPAT - Capital Charges = EBIT - Tax - WACC$
- f. Suatu kerangka yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan tujuan dan pencapaiannya pada investor, dan investor dapat

menggunakan EVA untuk mengidentifikasi perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja lebih baik dimasa mendatang.

- g. Lebih penting lagi, EVA merupakan suatu sistem corporate governance yang memotivasi semua manajer dan pegawai untuk bekerja sama lebih erat dan penuh intuisi demi menghasilkan kinerja membaik dan mungkin bisa dicapai.

2.3.3 Keunggulan dan Keterbatasan *Economic Value Added* (EVA)

2.3.3.1 Keunggulan *Economic Value Added*

Irfani (2020:228) menyebutkan keunggulan dari *Economic Value Added*, yaitu :

1. EVA dapat dijadikan sebagai indikator yang efektif dari kualitas keputusan manajerial dan keandalan pertumbuhan nilai suatu perusahaan di mas depan.
2. EVA dapat membantu para manajer dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik; mengidentifikasi peluang perbaikan; dan mempertimbangkan manfaat jangka pendek maupun jangka panjang bagi perusahaan.
3. EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa membutuhkan data pembanding seperti standar rata-rata industri,
4. EVA memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah yang dihasilkan oleh aktivitas operasi dengan mempertimbangkan biaya modal.
5. EVA secara teknis mudah dihitung berdasarkan data pada laporan keuangan dan informasi tentang biaya modal.

Selain Irfani, Rudianto (2013:224) juga menjelaskan beberapa keunggulan *Economic Value Added* (EVA) dibanding ukuran kinerja konvensional lainnya, yaitu :

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman, dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

Selain itu, dalam jurnal akuntansi yang dibuat oleh Suratno (2005:149), dikatakan bahwa EVA dapat digunakan untuk menilai keberhasilan manajemen semua perusahaan, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil, baik perusahaan multinasional maupun perusahaan daerah, dan sebagainya.

Selain Suratno, Lihawa, dkk (2018:45) dalam jurnalnya mengatakan bahwa tidak hanya perusahaan manufaktur, tetapi juga metode EVA dapat diterapkan pada perusahaan perbankan yang bergerak dalam bidang keuangan.

Dari pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa EVA dapat digunakan untuk menilai keberhasilan manajemen semua perusahaan, baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil, perusahaan multinasional maupun perusahaan daerah, perusahaan manufaktur maupun perusahaan perbankan.

2.3.3.2 Keterbatasan *Economic Value Added*

Konsep EVA sangat bergantung pada laporan keuangan, sehingga tingkat akurasi hasil perhitungan EVA ditentukan oleh tingkat transparansi internal perusahaan.

Irfani (2020:229) menyebutkan beberapa keterbatasan yang dimiliki oleh EVA, yaitu :

1. Hasil perhitungan EVA berupa angka absolut yang bersifat subjektif sehingga EVA perusahaan tersebut tidak dapat dibandingkan secara tepat dengan EVA perusahaan lain.
2. EVA dinyatakan secara kuantitatif finansial sehingga tidak dapat digunakan untuk mengukur tingkat kemajuan perusahaan dalam mewujudkan tujuan strategis.
3. EVA hanya mengukur hasil akhir dan tidak mempertimbangkan proses pembentukan kinerja operasional perusahaan yang bersifat nonfinansial, seperti tingkat kepuasan kerja dan komitmen karyawan.
4. EVA berkeyakinan bahwa investor hanya bertumpu pada kinerja fundamental internal perusahaan dalam membeli atau menjual saham suatu perusahaan tersebut. Dalam kenyataannya terdapat faktor-faktor lain yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor sebelum berinvestasi pada saham.
5. Konsep EVA tidak tepat diterapkan pada perusahaan-perusahaan yang kinerja operasinya rentan terhadap pengaruh faktor-faktor makroekonomi seperti tingkat bunga, tingkat inflasi dan kurs mata uang internasional karena faktor-faktor tersebut berimplikasi langsung pada biaya modal perusahaan.

2.3.4 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Langkah-langkah menghitung *Economic Value Added* (EVA) menurut Tungal (2008) dalam Reni (2017) adalah sebagai berikut :

1. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)
NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan.

Rumus *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) :

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

2. Menghitung *Invested Capital*
Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga, seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, utang muka pelanggan dan sebagainya.
Rumus *Invested Capital* :

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

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

Rumus :

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

Perhitungan WACC perusahaan harus mengetahui tingkat modal, *cost of debt*, tingkat modal dari ekuitas, *cost of equity* dan tingkat pajak terlebih dahulu.

Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (Rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat modal dan ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (Re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

4. Menghitung *Capital Charges*

Rumus :

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

5. Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Rumus :

$$\text{Economic Value Added} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

2.3.5 Ukuran Kinerja *Economic Value Added (EVA)*

Sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan, EVA menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan nilai tambah ekonomisnya. Semakin besar nilai EVA yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin baik. Hal ini dikarenakan dapat meningkatkan kepercayaan investor atas investasi yang akan dilakukannya.

Sarapi, dkk (2022:402) mengatakan penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan pengukuran EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kriteria, yaitu:

- a. Nilai $EVA > 0$ berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan perusahaan dapat memenuhi harapan penyandang dana.
- b. Nilai $EVA = 0$ berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan.
- c. Nilai $EVA < 0$ berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Berdasarkan kriteria penilaian tersebut, dapat disimpulkan bahwa apabila nilai EVA yang dihasilkan oleh perusahaan lebih dari nol, maka perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan laba yang dihasilkan memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor). Apabila nilai EVA yang dihasilkan perusahaan sama dengan nol, ini berarti perusahaan berada dalam titik impas dimana perusahaan tidak mengalami kemunduran, tetapi juga tidak mengalami kenaikan, Apabila nilai EVA yang

dihasilkan perusahaan kurang dari nol, hal ini berarti nilai ekonomis yang dihasilkan perusahaan menurun sehingga laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

1.4 *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Eduardus dalam Rahmadi (2013) komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau yang lebih dikenal sebagai *Earning Per Share*. Tjiptono dalam Rahmadi (2013) mendefinisikan EPS sebagai rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Jadi secara umum dapat dijelaskan bahwa EPS adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Bagi para investor, informasi *Earning Per Share* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek earning perusahaan di masa depan.

Jika laba per saham lebih tinggi, maka nilai perusahaan mengalami kenaikan, sementara jika laba per saham lebih rendah, berarti nilai perusahaan mengalami penurunan. Oleh karena itu informasi *Earning Per Share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. EPS merupakan indikator dari apa yang dipikirkan investor tentang kinerja perusahaan pada masa lalu dan di masa yang akan datang.

Rumus yang digunakan untuk mengukur EPS adalah:

$$Earning Per Share = \frac{Laba Bersih}{Jumlah Saham yang Beredar}$$