

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kinerja Keuangan

2.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Wibowo (2014:7), “kinerja berasal dari pengertian *performance*. Ada pula yang memberikan pengertian *performance* sebagai hasil kerja atau prestasi kerja. Namun, sebenarnya kinerja mempunyai makna luas, bukan hanya hasil kerja, tetapi bagaimana proses pekerjaan berlangsung”. Kinerja perusahaan (*organizational performance*) merupakan seberapa efisien dan efektif sebuah perusahaan atau seberapa baik perusahaan itu mencapai tujuannya.

Suatu kinerja keuangan atau prestasi keuangan dapat dinilai ataupun diukur. Mulyadi (2007:419) dalam Wahyuni (2011) mendefinisikan penilaian kerja yaitu, “penilaian kinerja sebagai penentu secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya”. Maditinos (2006:3) dalam Ridhawati (2013) menjabarkan, “pengukuran kinerja sebagai tindakan mengawasi dan memelihara kontrol dalam perusahaan, memastikan bahwa perusahaan menuju pencapaian tujuannya”. Sedangkan menurut Rudianto (2013:189), kinerja keuangan merupakan

Hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

2.1.2 Tujuan dan Manfaat Kinerja keuangan

Menurut Munawir (2010:31), pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya:

1. Untuk mengetahui likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas atau rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode

tertentu yang dibandingkan dengan penggunaan aset atau ekuitas secara produktif.

4. Untuk mengetahui tingkat aktivitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil, yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar pokok utang dan beban bunga tepat waktu, serta pembayaran dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan atau krisis keuangan.

Sedangkan menurut Rusmanto (2011:621) dalam Ridhawati (2014) pengukuran kinerja keuangan bertujuan untuk:

1. Memberikan informasi yang berguna dalam keputusan penting mengenai aset yang digunakan dan untuk memacu para manajer membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan
2. Mengukur kinerja unit usaha sebagai suatu entitas usaha
3. Hasil pengukuran kinerja dijadikan dasar untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan.

Kinerja keuangan mempunyai manfaat tertentu, berikut ini merupakan manfaat penilaian kinerja menurut Mulyadi (2007:416) dalam Sripeni (2014), penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk:

1. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum.
2. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti: promosi, transfer, dan pemberhentian.
3. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
4. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
5. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

Berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan tertentu membutuhkan informasi yang mendukung kepentingan masing-masing pihak tersebut yang dihasilkan oleh akuntansi yang berupa laporan keuangan utama perusahaan beserta informasi lainnya. Berikut ini merupakan pihak-pihak yang memanfaatkan informasi atas kinerja keuangan perusahaan menurut Rudianto (2013:216)

1. Pemerintah mengharapkan suatu perusahaan untuk membayar pajak sesuai ketentuan perundangan sehingga memperoleh penghasilan dari pajak.
2. Pemasok bahan baku perusahaan menginginkan agar perusahaan membayar pembeliannya tepat waktu.

3. Pihak bank membutuhkan jaminan akan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan dana yang dipinjamnya berdasarkan suku bunga pinjaman yang disyaratkan.
4. Konsumen mengharapkan mutu produk yang baik serta kemudahan memperoleh berbagai layanan yang berkaitan dengan produk itu sendiri.
5. Masyarakat sekitar mengharapkan perusahaan memberikan lapangan pekerjaan dan pabrik yang beroperasi secara ramah lingkungan (*environmentally concern*).
6. Investor ingin menanamkan modalnya dalam bentuk saham perusahaan tentu akan mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba serta kemampuannya memberikan pengembalian (*returns*) sesuai tingkat yang diharapkan.

2.2 Kinerja Keuangan Berbasis Akuntansi

Dalam mengukur kinerja perusahaan, banyak analisis yang dilakukan oleh beberapa peneliti dalam penelitiannya. Kinerja suatu perusahaan sering diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama periode tertentu, rasio yang biasa digunakan yaitu rasio profitabilitas. Menurut Venktraman (1986) dalam Fitri (2008), mengukur kinerja perusahaan melalui dua pendekatan yang digunakan yaitu

Kinerja keuangan dan kinerja operasional, dimana untuk pengukuran kinerja keuangan terbagi lagi menjadi dua pengukuran, yaitu pengukuran berbasis akuntansi (*accounting-based measures*) dan pasar (*market-based measured*). Alat ukur yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan berbasis akuntansi adalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan penjualan.
2. Profitabilitas
3. Imbal hasil aset (ROA)
4. Imbal hasil ekuitas (ROE)
5. Laba per saham (EPS)

Berdasarkan pendapat peneliti tersebut maka alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan menggunakan metode berbasis akuntansi dalam pembahasan ini adalah:

1. Pertumbuhan Penjualan
2. Imbal hasil aset (ROA)
3. Imbal hasil ekuitas (ROE)
4. Laba per saham (EPS)

2.2.1 Pertumbuhan Penjualan

Rasio pertumbuhan penjualan menunjukkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik. Dimana menurut Harahap (2013:309), kenaikan penjualan atau pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

2.2.2 Imbal Hasil Aset (ROA)

“*Return on Assets (ROA)* adalah rasio yang menghitung tingkat pengembalian (imbal hasil) yang diperoleh dari suatu investasi.” (Habib, 2008:60). Rasio ini dipakai untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi yang ada, guna menciptakan laba. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Menurut Habib (2008:61), ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Standar industri untuk rasio ROA menurut Kasmir (2014:208) adalah sebesar 30%.

2.2.3 Imbal Hasil Ekuitas (ROE)

“*Return on Equity (ROE)* menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap rupiah ekuitas yang digunakan oleh perusahaan” (Rudianto, 2013:192). Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham. Pada tingkat perusahaan secara individu, ROE yang baik akan mempertahankan kerangka kerja keuangan pada tempatnya untuk perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. Menurut Rudianto (2013:192), ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Standar industri untuk rasio ROE menurut Kasmir (2014:208) adalah sebesar 40%.

2.2.4 Laba Per Saham (EPS)

“Rasio EPS menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap rupiah yang ditanamkan pemegang saham dalam perusahaan” (Rudianto, 2013:192). Rasio rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian tinggi. Laba per saham (EPS) menunjukkan jumlah rupiah yang diterima untuk setiap lembar saham dan juga EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa menurut Rudianto (2013:192) adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Total}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.5 Keterbatasan Analisis Kinerja Keuangan Berbasis Akuntansi

Meskipun analisis kinerja keuangan berbasis akuntansi merupakan alat yang sangat bermanfaat, namun analisis ini mempunyai kelemahan yang harus diperhatikan. Menurut Garrison (2013:314), analisis kinerja keuangan berbasis akuntansi atau analisis laporan keuangan mempunyai dua kelemahan yaitu:

1. Perbandingan data keuangan
Perbandingan satu perusahaan dengan perusahaan lain dapat memberikan petunjuk yang bernilai mengenai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Sayangnya, perbedaan metode akuntansi diantara berbagai perusahaan menyulitkan perbandingan data keuangan perusahaan.
2. Perlunya melihat informasi selain rasio
Rasio keuangan seharusnya tidak dipandang sebagai hasil akhir, melainkan sebagai titik awal. Rasio tersebut mencantumkan banyak pertanyaan dan peluang untuk analisis lebih lanjut, tetapi jarang bisa menjawab pertanyaan dengan sendirinya. Selain rasio, sumber data lain sebaiknya dianalisis untuk membuat pertimbangan mengenai masa depan perusahaan.

Sedangkan, keterbatasan analisis kinerja keuangan dengan metode berbasis akuntansi menurut Afriani (2014) yaitu

Dalam perhitungannya, analisis kinerja keuangan dengan metode berbasis akuntansi tidak mempertimbangkan tingkat resiko pemegang saham dan jumlah biaya modal saham yang diinvestasikan. Adanya keterbatasan tersebut mengakibatkan pelaporan laba tidak menunjukkan laba yang sebenarnya sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai tambah atau tidak.

2.3 Kinerja Keuangan Berbasis Nilai Tambah

Pengukuran kinerja berbasis nilai tambah (*Value Added*) diperkenalkan oleh Joel M. Stern dan G. Bennet Steward untuk mengatasi keterbatasan dari analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode akuntansi. Dengan *value added based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, manajemen dituntut selalu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai tambah (*value added*) diharapkan didapat hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan. Terdapat beberapa variabel ukur untuk menganalisis kinerja keuangan berbasis nilai tambah. Menurut Brigham (2009:68), “ukuran kinerja untuk nilai tambah yaitu:

1. Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added-MVA*)
2. Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added-EVA*)”

Sedangkan menurut Kurniadi (2013), “Alat ukur yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan berbasis nilai tambah adalah sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (EVA)
2. *Market Value Added* (MVA)
3. Q-Tobin”

Berdasarkan pendapat peneliti tersebut maka alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan menggunakan metode berbasis nilai tambah dalam pembahasan ini adalah:

1. *Economic Value Added* (EVA)
2. *Market Value Added* (MVA)
3. Q-Tobin

2.3.1 *Economic Value Added* (EVA)

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Pengertian EVA menurut Rudianto (2013:217) yaitu:

EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. EVA merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendaikan operasi perusahaan.

EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA mengukur nilai sebenarnya yang sedang diciptakan dan juga menyediakan kerangka kerja untuk pembuatan keputusan. Oleh karena itu, diperlukan suatu rumusan mengenai bagaimana seharusnya mengukur laba operasi, bagaimana mengukur modal, dan bagaimana menentukan biaya penggunaan modal.

Rumus untuk mencari EVA menurut Rudianto (2013:218) adalah sebagai berikut:

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

NOPAT = Net operating profit after taxes

Capital Charges = Invested x Cost of Capital

NOPAT atau laba operasi bersih setelah pajak dapat diketahui dari laporan laba rugi yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan biaya modal dapat diketahui dengan melihat komposisi modal yang dimiliki perusahaan, seperti yang tercantum di sisi pasiva neraca yang disajikan perusahaan.

Rumus EVA dapat pula ditulis dengan cara yang berbeda walaupun pada dasarnya memiliki pengertian yang sama, yaitu:

$$EVA = EBIT - \text{Tax} - WACC$$

EBIT = Earning before interest and tax (laba sebelum bunga dan pajak)

Tax = Pajak Penghasilan Perusahaan

WACC = Weight average cost of capital (biaya modal rata-rata tertimbang)

Langkah-langkah untuk menghitung Economic Value Added (EVA) menurut Tunggul (2008) dalam Destiana (2014) adalah:

1. Menghitung Net Operating After Tax (NOPAT)

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash bookkeeping entries* seperti biaya penyusutan.

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) usaha} - \text{Pajak}$$

2. Menghitung *Invested Capital*

Invested capital adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (non interest bearing liabilities), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Rumus:

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

3. Menghitung Capital Charges

Rumus:

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{invested Capital}$$

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

Rumus:

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

Keterangan:

D = Tingkat modal

R_d = *Cost of debt*

Tax = Tingkat pajak

E = Tingkat Modal dan Ekuitas

R_e = *Cost of equity*

Untuk menghitung WACC suatu perusahaan perlu diperhitungkan yaitu sebagai berikut:

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

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

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

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

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

5. Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Rumus:

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

Keterangan:

Beban bunga biasanya pada pelaporan keuangan tidak diterbitkan. Disini penulis mengambil nilai beban keuangan karena dalam catatan atas laporan keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dikatakan bahwa didalamnya terdapat unsur beban bunga.

Hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda, yaitu:

- a. Nilai $EVA > 0$ atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

- b. Nilai $EVA = 0$

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

- c. $EVA < 0$ atau EVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Dari penjelasan tentang EVA sebagai alat penilai kinerja perusahaan, terlihat beberapa nilai unggul EVA dibanding ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA menurut Rudianto (2013:224) antara lain:

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

Disamping memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi. Beberapa kelemahan EVA menurut Rudianto (2013:224) antara lain:

- a. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Dalam perusahaan go public biasanya mengalami kesulitan ketika melakukan perhitungan sahamnya.
- b. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

2.3.2 Market Value Added (MVA)

Sasaran utama dari kebanyakan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sasaran ini sudah pasti akan menguntungkan pemegang saham, tetapi juga akan membantu untuk memastikan bahwa sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien, yang akan memberikan keuntungan pada ekonomi. Kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. Dari uraian diatas maka definisi dari MVA menurut Brigham (2009:68) yaitu “perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan oleh pemegang saham”. Rumus untuk mencari MVA menurut Brigham (2009:68) adalah sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{nilai pasar dari saham} - \text{ekuitas modal yang diberikan oleh pemegang saham}$$

$$\text{MVA} = (\text{saham beredar} \times \text{harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa}$$

Modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek, pasiva yang tidak menanggung bunga, seperti utang, upah yang akan jatuh tempo, dan pajak yang akan jatuh tempo. Semakin besar MVA, semakin baik. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal. Tujuan dari perusahaan adalah menciptakan MVA yang positif, karena:

- a. $MVA > 0$ maka manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah kepada para penyandang dana.
- b. $MVA < 0$ maka perusahaan tidak berhasil memberikan nilai tambah kepada para penyandang dana.

Dari penjelasan tentang MVA sebagai alat penilai kinerja perusahaan, terdapat beberapa kelebihan MVA menurut Napitupuluh (2008:31) dalam Sitorus (2010) antara lain:

1. Penerapan MVA dalam perusahaan dapat menggambarkan prospek yang menguntungkan atas investasi yang dilakukan saat ini dimasa yang akan datang.
2. Nilai MVA dapat menjadi metode perhitungan dalam menganalisa kekayaan dimasa yang akan mendatang.

Disamping memiliki kelebihan, MVA juga memiliki beberapa kelemahan menurut Napitupuluh (2008:31) dalam Sitorus (2010) yaitu:

1. Metode MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.
2. Metode MVA hanya dapat diamati pada tingkat atas sehingga tidak dapat diterapkan pada divisi operasi.
3. MVA mengabaikan distribusi kekayaan kepada shareholder dan juga mengabaikan kontribusi mereka.

2.3.3 Q-Tobin

Tobin's Q atau Q-Tobin adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. "Penggunaan Q-Tobin dimaksudkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva agar tercipta nilai pasar modal yang menguntungkan" (Kurniadi, 2013). Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Berikut ini merupakan rumus untuk menghitung nilai Tobin'Q (Meilyana, 2012):

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV = closing price x jumlah saham)

D = Nilai buku dari utang

EBV = Nilai buku dari aktiva

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (closing price) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

Hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran Tobin's Q dapat dikelompokkan menjadi:

- a. Tobin's $Q > 1$, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru.
- b. Tobin's $Q < 1$, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva tidaklah menarik

Dari penjelasan tentang Q-Tobin sebagai alat penilai kinerja perusahaan, terlihat beberapa nilai unggul Q-Tobin menurut Smithers (2007) dalam Andrayani (2013) antara lain:

- a) Q-Tobin mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan.
- b) Q-Tobin mencerminkan sentimen pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
- c) Q-Tobin mencerminkan modal intelektual perusahaan.
- d) Q-Tobin dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan atau biaya marjinal.

Disamping memiliki keunggulan, Q-Tobin juga memiliki beberapa kelemahan menurut Smithers (2007) dalam Andrayani (2013) yaitu "dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya memperkirakan biaya pergantian, pengeluaran untuk iklan dan penelitian serta pengembangan aset tidak berwujud".