

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Kinerja Keuangan

##### 2.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Priansa dan Suwatno (2011:196) dalam Fandi (2014) mendefinisikan “ kinerja sebagai hasil yang dicapai seseorang menurut ukuran yang berlaku”. Sedangkan, Menurut Sedarmayanti (2011), menjelaskan pengertian kinerja adalah :

Hasil kerja seorang pekerja, sebuah proses manajemen atau suatu organisasi secara keseluruhan, hasil kerja tersebut harus dapat ditunjukkan buktinya secara konkrit dan dapat diukur ( dibandingkan dengan standar yang telah ditentukan ).

Menurut Wibowo (2014:7), Kinerja berasal dari pengertian *performance*. Menurut Jumingan (2006:239) dalam Rika (2010), menjelaskan pengertian kinerja :

Kinerja adalah gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusia.

Dari beberapa definisi oleh para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja merupakan hasil kerja atau prestasi kerja. Namun, kinerja mempunyai makna yang luas, bukan hanya prestasi kerja, tetapi bagaimana proses dari pekerjaan yang dilakukan. Kinerja perusahaan adalah prestasi kerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan seberapa efisien dan efektif perusahaan tersebut mencapai tujuannya.

Menurut Fahmi (2012:239), “Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan”. Menurut Sutrisno (2009:53) dalam Lelly (2013), mendefinisikan “kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut”.

Dari pengertian-pengertian yang diuraikan oleh para ahli, maka dapat disimpulkan kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi kerja yang telah

dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya serta untuk mencapai tujuan perusahaan dalam periode tertentu.

### **2.1.2 Tujuan dan Manfaat Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan dalam suatu perusahaan sangatlah penting karena dengan adanya pengukuran serta penilaian kinerja keuangan maka perusahaan dapat mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan oleh manajemen perusahaan.

Tujuan dari penilaian serta pengukuran kinerja keuangan, 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.

Sedangkan, menurut Munawir (2010:31), manfaat dari pengukuran kinerja keuangan mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu 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.

Manfaat dari penilaian dan pengukuran dan penilaian kinerja keuangan, 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 suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

## 2.2 Kinerja Keuangan Berbasis Nilai Tambah

Kinerja berbasis nilai tambah diperkenalkan oleh Joel M. Stern dan G. Bennet Steward dalam bukunya “*The Quest for Value*” untuk mengatasi adanya keterbatasan dari analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode akuntansi dan untuk memperoleh jawaban terhadap metode penilaian yang lebih baik. Dengan adanya pengukuran analisis kinerja berbasis nilai tambah diharapkan dapat mendukung laporan keuangan dan kinerja perusahaan yang realistis. Dengan didukungnya laporan keuangan dan kinerja perusahaan yang realistis diharapkan para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun perencanaan peningkatan kinerja keuangan. Terdapat beberapa variabel ukur untuk menganalisis kinerja keuangan berbasis nilai tambah. Menurut Lelly (2013), Alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan berbasis nilai tambah adalah sebagai berikut :

1. *Economic Value Added* (EVA)
2. *Market Value Added* (MVA)

Sedangkan menurut Irma (2009), Alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan berbasis nilai tambah adalah sebagai berikut :

1. *Economic Value Added* (EVA)
2. *Financial Value Added* (FVA)

Kemudian menurut Palumbung (2015), Alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan berbasis nilai tambah adalah sebagai berikut :

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

Menurut Brigham & Houston (2010), ukuran kinerja untuk nilai tambah yaitu :

1. *Economic Value Added* (EVA)
2. *Market Value Added* (MVA)

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

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

### **2.2.1 *Economic Value Added* (EVA)**

Metode *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu metode pengukuran kinerja perusahaan dengan menghitung laba ekonomis yang telah dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menghitung nilai EVA, diharapkan perusahaan dapat melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang sebenarnya tercipta dari kinerja perusahaan, sehingga dari sudut pandang investor, apakah investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya di suatu perusahaan.

Metode Ini pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern & Co pada tahun 1993. Menurut Mardiyanto (2009:299), “Model Nilai tambah ekonomis menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal yakni mengurangi laba dengan biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan”. “*Economic Value Added* merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai dari modal yang investor dan pemegang saham telah tanamkan dalam operasi usaha”. (Irma:2009). Sedangkan menurut Husnan & Pudijastuti (2012 : 68), “EVA menunjukkan ukuran yang baik sejauh mana perusahaan telah menambah nilai terhadap para pemilik perusahaan”. Menurut Brigham & Houston (2010:51), “*Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen”.

Dari beberapa definisi dari para ahli dan peneliti maka dapat disimpulkan *Economic Value Added* merupakan suatu metode untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan mengukur nilai tambah ekonomis yang dihasilkan

oleh perusahaan dengan melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang sebenarnya tercipta dari kinerja perusahaan.

Menurut Rudianto (2013:218) cara untuk mengukur *Economic Value Added* adalah dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

Keterangan :

NOPAT = Net operating profit after taxes

*Capital Charges* = Invested x Cost Of Capital

NOPAT ( Laba bersih setelah pajak ) dapat diketahui dalam laporan laba rugi yang tersedia pada laporan keuangan tahunan perusahaan. Sedangkan *Capital Charge* ( Biaya Modal ) dapat diketahui di laporan posisi keuangan perusahaan di sisi passiva yang tersedia dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Langkah – langkah untuk mengukur *Economic Value Added* (EVA) dengan menggunakan rumus menurut Tunggal (2008:28) dalam Anita (2015) sebagai berikut :

1. Menghitung *Net Operating After Tax* ( Laba Bersih Setelah Pajak ).  
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 :

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

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, hutang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Rumus :

$$Invested Capital = \text{Total Utang \& Ekuitas} - \text{Utang Jangka Panjang}$$

3. Menghitung *Capital Charges* ( Biaya Modal )

*Capital Charge* dapat diketahui di laporan posisi keuangan perusahaan di sisi passiva yang tersedia dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Rumus :

$$Capital Charge = WACC \times Invested Capital$$

4. Menghitung Weighted Average Cost of Capital (WACC)  
WACC (biaya modal rata-rata tertimbang).

Rumus :

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

Keterangan :

D = Tingkat Modal

R<sub>d</sub> = Cost Of Debt

Tax = Tingkat Pajak

E = Tingkat Modal dan Ekuitas

R<sub>e</sub> = Cost Of Equity

Untuk menghitung WACC suatu perusahaan dapat menggunakan perhitungan yaitu sebagai berikut :

- a. Tingkat Modal =  $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$
- b. Cost Of Debt =  $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$
- c. Tingkat Pajak =  $\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$
- d. Tingkat Modal dan Ekuitas =  $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$
- e. Cost Of Equity =  $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus :

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

Keterangan :

Beban bunga biasanya pada pelaporan keuangan tidak diterbitkan. Disini penulis mengambil nilai beban keuangan atau beban pendanaan karena dalam catatan atas laporan keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. Dikatakan bahwa didalamnya terdapat unsur beban bunga.

Dari Perhitungan melalui rumus tersebut, maka akan diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai EVA > 0

Hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis. Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Perusahaan juga mampu menghasilkan tingkat pengembalian laba operasi melebihi biaya modal sehingga mengalami peningkatan nilai EVA yang positive.

2. Nilai EVA = 0

Hal ini menunjukkan posisi titik impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada pemilik dana baik kreditur maupun pemegang saham perusahaan. Perusahaan pula tidak mengalami kemunduran maupun kemajuan secara ekonomi.

3. Nilai EVA < 0

Hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai ekonomis bagi perusahaan, karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat pengembalian

operasi laba melebihi biaya modal sehingga mengalami penurunan nilai EVA negatif.

Pada dasarnya pendekatan EVA menurut Trihastuti (2009) berfungsi sebagai berikut :

1. Indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi
2. Indikator kinerja sebuah perusahaan dalam setiap kegiatan operasional ekonomisnya.
3. Pendekatan baru dalam pengukuran kinerja perusahaan dalam memperhatikan secara adil pada penyandang dana atau pemegang saham.

Pengukuran dengan menggunakan EVA juga memiliki keunggulan dan kelemahan sebagai penilai laporan keuangan. Keunggulan dari EVA sebagai penilai laporan keuangan menurut Rahmiati (2014) adalah sebagai berikut :

1. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. EVA merupakan alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.
3. Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
4. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan stakeholders satisfaction concept.
5. Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Sedangkan kelemahan – kelemahan EVA menurut Rahmiati (2014) adalah sebagai berikut:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (result) dan tidak mengukur aktivitas aktivitas penentu, seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual dan membeli saham tertentu.

### 2.2.2 *Market Value Added (MVA)*

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu, tujuan ini juga menjamin sumber daya perusahaan yang dialokasikan secara efisien dan memberi manfaat ekonomi. Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan melebihi modal yang disetor pemegang saham. Kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. *Market Value Added* digunakan untuk mengukur kinerja pasar suatu perusahaan. Metode ini dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya.

Menurut Kamaludin (2011:59), "*Market Value Added* adalah pengurangan antara nilai pasar ekuitas dengan modal ekuitas yang diinvestasikan". Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012:68), "*Market Value Added* merupakan untuk melihat kemakmuran pemegang saham yang dapat dimaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas ( modal sendiri ) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan)". Sedangkan menurut Brigham & Houston ( 2010: 50 ), "*Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar".

Berdasarkan beberapa definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah ekuitas yang di investasikan investor (modal sendiri) yang diserahkan kepada perusahaan. Adapun Rumus untuk mencari *Market Value Added* (MVA) menurut Brigham & Houston ( 2010:50 ) adalah sebagai berikut :

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

$$\text{MVA} = (\text{Saham beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas saham biasa}$$

Modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek, passiva yang tidak menanggung bunga, seperti utang, upah yang akan jatuh tempo dan pajak yang akan jatuh tempo.

Dengan menggunakan rumus tersebut maka akan diperoleh kesimpulan yang dikemukakan oleh Abu Bakar (2010) adalah sebagai berikut :

- a.  $MVA > 0$   
Hal ini menunjukkan manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan atau perusahaan mampu menjual saham di pasar dengan harga premium.
- b.  $MVA = 0$   
Hal ini menunjukkan manajemen tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham karena harga saham di pasar sama dengan nilai buku.
- c.  $MVA < 0$   
Hal ini menunjukkan manajemen tidak mampu memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan atau harga saham di pasar dibawah nilai buku.

Pengukuran dengan menggunakan MVA juga memiliki keunggulan dan kelemahan sebagai penilai laporan keuangan. Keunggulan dari MVA sebagai penilai laporan keuangan menurut Agustin (2014) merupakan “ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis trend maupun norma industri sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah menilai kinerja perusahaan”.

Sedangkan kelemahan dari pengukuran kinerja keuangan dengan MVA menurut Agustin (2014) adalah sebagai berikut :

1. MVA merupakan pengukuran kekayaan periodik pemegang saham sehingga tidak dapat mengukur kinerja pada tingkat divisi
2. MVA adalah suatu periode tertentu tidak memberikan solusi peningkatan penciptaan kekayaan pemegang saham
3. MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Pengukuran MVA gagal memperhitungkan uang kas pada masa lalu kepada pemegang saham.

### 2.2.3 Q – Tobin

Pada dasarnya teori *Q-Tobin* menjelaskan mengenai pesanan pasar saham dalam perekonomian. *Q – Tobin* adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari aset yang sama dan juga untuk menunjukkan sejauh mana manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. *Q – Tobin* yaitu nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan. *Q-Tobin* telah banyak digunakan oleh perusahaan untuk menjelaskan beragam fenomena seperti perbedaan kepentingan dalam pengambilan keputusan investasi atau diverifikasi, hubungan antara kepemilikan saham oleh manajer dengan keuntungan penwaran tender, peluang investasi , pembiayaan deviden dan kebijakan kompensasi.

Menurut Tandiyo dan Stephanus (2014) , “*Q-Tobin* adalah alat yang sederhana tapi mampu untuk menjelaskan hubungan bisnis dan ekonomi yang kompleks”. Menurut Meilyana (2012), “Nilai *Q – Tobin* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan”. Sedangkan menurut Bambang & Elen (2010), “*Q – Tobin* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola perusahaan”. Rumus untuk mencari nilai *Q – Tobin* adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas ( *Closing price* x Jumlah saham)

D : Nilai buku dari utang

EBV : Nilai buku dari aktiva

Menurut Ryantani dan Sopiyan (2011) hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran *Q – Tobin* dapat dikelompokkan menjadi :

a.  $Q - Tobin < 1$

Hal ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *undervaluaded*, artinya manajemen perusahaan gagal dalam mengelola aset perusahaan dan pertumbuhan investasi rendah.

b.  $Q - Tobin = 1$

Hal ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *average*, artinya manajemen perusahaan tidak mengalami perkembangan dan kemunduran dalam mengelola aset perusahaan.

c.  $Q - Tobin > 1$

Hal ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *overvaluaded*, artinya manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aset perusahaan dan pertumbuhan investasi tinggi.

Pengukuran dengan menggunakan  $Q-Tobin$  juga memiliki keunggulan dan kelemahan sebagai penilai laporan keuangan. Keunggulan dari  $Q-Tobin$  sebagai penilai laporan keuangan menurut Andrayani dan Dewi (2013) adalah sebagai berikut :

1.  $Q-Tobin$  mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan
2.  $Q-Tobin$  mencerminkan sentimen pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
3.  $Q-Tobin$  mencerminkan modal intelektual perusahaan.
4.  $Q-Tobin$  dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan atau biaya marginal

Sedangkan kelemahan  $Q-Tobin$  menurut Andarayani dan Dewi (2013) adalah “ $Q-Tobin$  dapat menyebabkan sulitnya dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya memperkirakan biaya pergantian, pengeluaran untuk iklan dan penelitian serta pengembangan aset tidak berwujud”.