

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Kinerja Keuangan**

##### **2.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan**

Kinerja pada suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan suatu metode atau pendekatan tertentu. Kinerja keuangan digolongkan menjadi dua yaitu kinerja non keuangan (*nonfinancial performance measurement*) dan kinerja keuangan (*financial performance measurement*).

“Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas” (Jumingan, 2009:239). Wibowo (2014:7) mendefinisikan “Kinerja berasal dari pengertian *performance*.” Suwatno (2011:95) menjelaskan bahwa “Kinerja atau *performance* merupakan gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan visi dan misi organisasi yang dituangkan melalui perencanaan strategis suatu organisasi.” Munawir (2012:64) pengertian kinerja keuangan adalah ”Prestasi kerja yang telah diperoleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dan terutang dalam laporan keuangan yang bersangkutan.” 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.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya dan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Manajemen perusahaan memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, informasi tersebut dibutuhkan oleh pihak-pihak tertentu untuk membantu mereka dalam proses pengambilan keputusan.

### 2.1.2 Tujuan dan Manfaat Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran 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. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan.

Tujuan penilaian serta pengukuran kinerja keuangan menurut Munawir (2012:31), 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 dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

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.

Manfaat pengukuran kinerja menurut Mulyadi (2007:416), pengukuran kinerja keuangan dimanfaatkan oleh manajemen untuk:

1. Mengelola operasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara umum;
2. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan 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.

## **2.2 Kinerja Keuangan Berbasis Nilai Tambah**

Kinerja keuangan berbasis nilai tambah (*Value Added*) diperkenalkan oleh Joel M. Stern dan G. Bennet Steward dalam bukunya “*The Quest for Value*” untuk mengatasi keterbatasan dari analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode akuntansi dan untuk memperoleh jawaban terhadap metode penilaian yang lebih baik. Dengan *value added based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, manajemen dituntut selalu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya pengukuran analisis 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.

Alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan berbasis nilai tambah yaitu “Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added-MVA*) dan Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added-EVA*)” (Brigham, 2010:68). Alat ukur yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan berbasis nilai tambah adalah “*Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*” (Syahlina, 2013). Alat ukur yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan berbasis nilai tambah adalah “*Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan *Q-Tobin*” (Palumbung, 2015).

## **2.3 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, maka investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya di suatu perusahaan.

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. “Model nilai tambah ekonomis menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal yakni mengurangi laba, beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan” (Mardiyanto, 2009:299).

### **2.3.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)**

Menurut Brigham (2010:51), “*Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen”. Rudianto (2013: 217) mengungkapkan bahwa:

*Economic Value Added* (EVA) merupakan alat pengukur kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan diukur dengan melihat selisih antara tingkat pengembalian modal dan biaya modal, lalu dikalikan dengan modal yang beredar pada awal tahun (atau rata-rata selama 1 tahun bila modal tersebut digunakan dengan menghitung tingkat pengembalian modal).

Tunggal (2008:343) berpendapat bahwa:

*Economic Value Added* (EVA) adalah pengukuran kinerja yang didasari nilai pemegang saham yang dihasilkan, baik itu bertambah maupun berkurang. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambah pada nilai pemegang saham. Oleh karenanya, jika manajer berfokus pada EVA, hal ini akan dapat membantu memastikan bahwa mereka telah menjalankan operasi dengan cara yang konsisten.

Berdasarkan pengertian beberapa ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan memperhatikan harapan-harapan pemegang saham. EVA juga merupakan suatu alat penilai kinerja yang lebih unggul dibanding ukuran kinerja konvensional lainnya yang dapat ditentukan dengan mengurangi laba bersih operasional setelah pajak dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat dari investasi.

### **2.3.2 Tujuan dan Manfaat *Economic Value Added* (EVA)**

Menurut Abdullah (2008:142), tujuan penerapan model EVA diantaranya adalah:

1. Dengan perhitungan EVA diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih realistis. Hal ini disebabkan oleh EVA dihitung berdasarkan perhitungan biaya modal (*cost of capital*) yang menggunakan nilai pasar berdasar kepentingan kreditur terutama para pemegang saham dan bukan berdasar pada nilai buku yang bersifat historis;
2. Perhitungan EVA juga diharapkan dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah bagi para pengguna laporan keuangan diantaranya para investor, kreditur, karyawan, pemerintah, pelanggan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya.

Manfaat yang diperoleh dari penerapan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) pada suatu perusahaan menurut Rudianto (2013:222) adalah:

1. Pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham, di mana pengelolaan agar EVA lebih tinggi akan berakibat pada harga saham yang lebih tinggi pula;
2. Pengukuran kinerja yang memberikan solusi tepat, dalam artian EVA selalu menyakinkan para pemegang saham, yang membuatnya menjadi satu-satunya matriks kemajuan berkelanjutan yang andal;
3. Suatu kerangka yang mendasarkan sistem baru yang komprehensif untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan, dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal, perencanaan strategis, akuisisi dan divestasi;
4. Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan pada pekerja yang kurang berpengalaman;
5. Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik, terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak seperti pemilik;
6. 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 di masa mendatang;
7. Lebih penting lagi, EVA merupakan suatu sisten internal *corporate governance* yang memotivasi semua manajer dan pegawai untuk bekerja sama lebih erat dan penuh antuisi demi menghasilkan kinerja terbaik yang mungkin bisa dicapai.

Tunggal (2008:6) berpendapat bahwa manfaat *Economic Value Added* (EVA) adalah:

1. EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran-ukuran lainbaik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan (*trend*);
2. Hasil perhitungan EVA mendorong mengalokasikan dana perusahaan

untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.

### 2.3.3 Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Sebagai alat pengukur kinerja keuangan, EVA memiliki keunggulan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan EVA tersebut menurut Rudianto (2013: 224) yaitu:

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham di mana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan 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 (piutang), 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.

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

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

Pradoho (2004:144) menyatakan kelemahan-kelemahan yang dimiliki oleh EVA adalah sebagai berikut:

1. Sebagai ukuran kinerja masa lampau, EVA tidak mampu memprediksikan dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.
2. Sifat pengukurannya merupakan potret jangka pendek, sehingga manajemen cenderung enggan berinvestasi jangka panjang karena bisa mengakibatkan penurunan nilai EVA dalam periode yang bersangkutan.
3. EVA mengabaikan kinerja non keuangan yang sebenarnya bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa EVA memiliki keunggulan sebagai sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, serta mendukung tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham. Terlepas dari keunggulan tersebut EVA juga memiliki kendala dalam

menentukan biaya pada perusahaan *go public* dan EVA merupakan analisis yang hanya mengukur kuantitatif dalam pengukuran kinerja keuangan.

### 2.3.4 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Langkah–langkah untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA) menurut Tunggal (2008) adalah:

#### 1. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

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

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Usaha} - \text{Pajak}$$

#### 2. Menghitung *Invested Capital*

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

Rumus:

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

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

Rumus:

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

Keterangan :

D = Tingkat Modal

Rd = *Cost Of Debt*

Tax = Tingkat Pajak

E = Tingkat Modal dari Ekuitas

Re = *Cost Of Equity*

Perhitungan WACC perusahaan harus mengetahui tingkat modal (*cost of debt*), tingkat modal dari ekuitas (*cost of equity*), dan tingkat pajak terlebih dahulu. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \text{Error! Reference source not found.} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (Rd)} = \text{Error! Reference source not found.} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Modal dari Ekuitas (E)} = \text{Error! Reference source not found.} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (Re)} = \text{Error! Reference source not found.} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \text{Error! Reference source not found.} \times 100\%$$

#### 4. Menghitung *Capital Charges*

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

Rumus:

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

#### 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 atau beban pendanaan karena dalam catatan atas laporan keuangan PT Timah (Persero) Tbk dikatakan bahwa didalamnya terdapat unsur beban bunga.

Menurut Rudianto (2013:218) menyatakan bahwa rumus mencari *Economic Value Added (EVA)* adalah:

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

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. *Capital Charges* (Biaya Modal) dapat diketahui di laporan posisi keuangan perusahaan di sisi liabilitas dan ekuitas yang tersedia dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.



### 2.3.5 Tolak Ukur dan Cara Meningkatkan *Economic Value Added* (EVA)

Konsep EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan yang fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian serta dengan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi pemilik modal. Semakin besar nilai yang diciptakan perusahaan semakin baik, karena akan mengakibatkan kepercayaan investor meningkat. Hal ini disebabkan perusahaan telah mampu memberikan tingkat return yang diinginkan oleh pemegang saham atau investor. Hasil perhitungan EVA telah mencerminkan kinerja internal perusahaan, sehingga melalui hal tersebut dapat dilihat apakah laba operasi perusahaan dapat menutup biaya modal yang digunakan.

Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Jika nilai EVA negatif, maka menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Menurut Rudianto (2013: 232), hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran EVA tentang terdapat tidaknya nilai tambah ekonomi yang diciptakan oleh perusahaan dapat dikelompokkan menjadi 3 kategori yang berbeda antara lain:

1. Nilai  $EVA > 0$  atau EVA bernilai positif  
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan,
2. Nilai  $EVA = 0$   
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi,
3. Nilai  $EVA < 0$  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 para pemegang saham perusahaan (investor).

Selanjutnya cara untuk meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) perusahaan menurut Rudianto (2013: 222-223):

1. Meningkatkan keuntungan tanpa menggunakan penambahan modal.  
Dengan menggunakan modal yang ada, manajemen harus terus berupaya meningkatkan laba usaha yang diperoleh,
2. Merestrukturisasi pendanaan perusahaan yang dapat meminimalkan biaya modalnya.  
Manajemen perusahaan harus mempertahankan laba usaha yang telah diperoleh dengan berusaha mengurangi jumlah modal yang digunakan atau mencari modal yang memberikan biaya modal yang lebih rendah,
3. Menginvestasikan modal pada proyek-proyek dengan retur yang tinggi.  
Manajemen harus memilih di antara sejumlah alternatif investasi yang ada, yaitu investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang paling tinggi.

## 2.4 *Q-Tobin*

### 2.4.1 Pengertian *Q-Tobin*

Umumnya teori *Q-Tobin* menjelaskan mengenai pesan pasar saham dalam perekonomian. *Q-Tobin* sebagai 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 penawaran tender, peluang investasi, pembiayaan dividen dan kebijakan kompensasi.

“*Q-Tobin* adalah alat yang sederhana tapi mampu untuk menjelaskan hubungan bisnis dan ekonomi yang kompleks” (Tandiyo dan Stephanus, 2014). “Nilai *Q-Tobin* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan” (Meilyana, 2012). “*Q-Tobin* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola perusahaan” (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, disimpulkan bahwa *Q-Tobin* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang potensi

pertumbuhan dan nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola perusahaan.

#### 2.4.2 Perhitungan dan Tolak Ukur *Q-Tobin*

Rumus untuk mencari dan menghitung nilai *Q-Tobin* menurut Meilyana (2012) 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

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

Menurut Sudyatno dan Puspitasari (2010), hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran *Q-Tobin* dapat dikelompokkan menjadi :

a. *Q-Tobin* < 1

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

#### 2.4.3 Keunggulan dan Kelemahan *Q-Tobin*

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.

Kelemahan *Q-Tobin* sebagai penilai laporan keuangan 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” (Andarayani dan Dewi, 2013)