

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Kasmir (2012:7) menyatakan bahwa “Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu”.

Menurut Rudianto (2013:90), “Laporan keuangan pada perusahaan adalah hasil akhir dari kegiatan akuntansi (siklus akuntansi) yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan”.

Munawir (2012:2) mengungkapkan pengertian laporan keuangan adalah :

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dalam data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah hasil akhir dari siklus akuntansi yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dalam data keuangan perusahaan tersebut.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2012:11), tujuan laporan keuangan yaitu :

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva dan modal perusahaan.

6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
8. Informasi keuangan lainnya.

Sumarsan (2016:36) mengemukakan bahwa secara umum, tujuan penyajian laporan keuangan oleh manajemen perusahaan yaitu :

Untuk memberikan informasi kuantitatif mengenai kondisi dan posisi keuangan perusahaan yang bersangkutan pada suatu periode untuk kepentingan karyawan dan kepentingan manajemen adalah untuk mengetahui pencapaian kinerja perusahaan sehingga para pihak manajemen dapat menentukan keputusan yang akan diambil untuk operasional perusahaan dan sekaligus untuk fungsi dari laporan keuangan bagi karyawan dan manajemen perusahaan untuk menentukan besarnya persentasi kenaikan gaji dan bonus yang diterima.

Tujuan khusus laporan keuangan menurut Hery (2014:4) yaitu “Menyajikan secara wajar dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum mengenai posisi keuangan, hasil usaha dan perubahan lain dalam posisi keuangan”.

Dengan demikian, laporan keuangan disusun untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak, baik pihak internal maupun eksternal. Laporan keuangan digunakan untuk memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh.

2.2 Kinerja Keuangan

2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

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”.

Fahmi (2012) dalam Pongoh (2013:672) menyatakan :

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar.

Berdasarkan pengertian kinerja keuangan dari Rudianto dan Fahmi, bahwa kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang dihasilkan perusahaan karena telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan

dengan baik dan benar selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai di mana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

2.2.2 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2012:31), pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya :

1. Untuk mengetahui tingkat 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 dan 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.

2.2.3 Manfaat Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Rudianto (2013:188), pengukuran kinerja keuangan dimanfaatkan oleh manajemen untuk :

1. Mengelola operasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimal.
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 kinerjanya.
5. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

2.3 Struktur Modal

2.3.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Margaretha (2011:112), “Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri”. Jika utang sesungguhnya (realisasi) berada di bawah target, pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham dijual.

Sudana (2011:143) menyatakan bahwa “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Selain itu, menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Ratnasari, dkk (2013:205), “Struktur modal merupakan kombinasi atau bauran seluruh sumber pembiayaan jangka panjang dan merupakan bagian dari struktur keuangan yang tercermin pada sisi kanan neraca”.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat dinyatakan bahwa struktur modal berkaitan dengan pembiayaan permanen perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri yang merupakan bagian dari struktur keuangan yang tercermin pada sisi kanan neraca.

2.3.2 Komponen Struktur Modal

Menurut Margaretha (2011:113-114), struktur modal perusahaan terdiri atas dua komponen, yaitu :

1. Modal Pinjaman

Modal pinjaman, termasuk semua pinjaman jangka panjang yang diperoleh perusahaan. Pemberi dana umumnya meminta pengembalian yang relatif lebih rendah, karena mereka memperoleh risiko yang paling kecil atas segala jenis modal jangka panjang.

2. Modal Sendiri

Dana jangka panjang dari pemilik perusahaan (pemegang saham). Tidak seperti modal pinjaman yang harus dibayar pada tanggal tertentu di masa yang akan datang, modal sendiri diharapkan tetap dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Ada 2 (dua) sumber dasar dari modal sendiri yaitu saham preferen dan saham biasa yang terdiri dari saham biasa dan laba ditahan.

2.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Ada beberapa faktor yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal. Menurut Sartono (2016:248-249) perusahaan umumnya mempertimbangkan faktor-faktor berikut ketika membuat keputusan struktur modal, yaitu :

1. Tingkat penjualan
Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.
2. Struktur asset
Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan
Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.
4. Profitabilitas
Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.
5. Variabel laba dan perlindungan pajak
Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.
6. Skala perusahaan
Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil.
7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro
Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang bullish.

Menurut Margaretha (2011:114), faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal yaitu :

1. *Business risk*
Makin besar *business risk*, makin rendah rasio utang

2. *Tax Position*

Bunga utang mengurangi pajak. Semakin tinggi tarif pajak, semakin besar keuntungan dari penggunaan utang.

3. *Managerial consevatism or aggresiveness*

Manajer yang konservatif akan menggunakan banyak modal sendiri sedangkan manajer yang agresif akan menggunakan banyak utang.

2.4 Biaya Modal

2.4.1 Pengertian Biaya Modal

Nidar (2016:83) menyatakan bahwa “Secara formal biaya modal adalah tingkat pengembalian yang diinginkan dari suatu proyek, dimana akan mempertahankan tingkat yang dimiliki oleh pemegang saham”.

Selain itu, biaya modal menurut Rudianto (2013:227) yaitu “Biaya modal adalah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas penggunaan dana untuk investasi yang dilakukan perusahaan, baik dana yang berasal dari utang maupun dari pemegang saham”.

Menurut Keown, *et al.* (2010:3), “Biaya modal merupakan tingkat yang harus didapat pada sebuah proyek investasi baru jika proyek tersebut dimaksudkan untuk meningkatkan investasi pemegang saham biasa”.

Berdasarkan pengertian di atas, bahwa biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang harus didapat perusahaan dari suatu proyek investasi dimana proyek tersebut ditunjukkan untuk meningkatkan investasi pemegang saham. Biaya modal merupakan tolok ukur yang dipakai oleh organisasi untuk mengevaluasi usulan investasi.

2.4.2 Komponen Biaya Modal

Pada umumnya biaya modal (*cost of capital*) suatu perusahaan terdiri dari komponen-komponen berikut yaitu :

1. *Cost of Debt* (Biaya Hutang)

Menurut Margaretha (2011:99), “Biaya utang adalah biaya setelah pengurangan pajak, dan harus diperhitungkan”. Maka, biaya bunga utang diperlihatkan sebagai persentase yang akan dilipatgandakan oleh satu dikurangi tingkat pajak marjinal perusahaan.

Biaya Utang dibagi menjadi dua macam yaitu :

- a. Biaya Utang sebelum pajak (*before-tax cost of debt*)

Menurut Margaretha (2011:99), untuk menghitung biaya modal sebelum pajak pada obligasi dapat menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$K_{\text{dbt}} = \frac{c + (m - V_{\text{net}})/n}{(m + V_{\text{net}})/2}$$

Keterangan :

V_{net} = pendapatan bersih dari penerbitan obligasi setelah biaya penerbitan dibayarkan

c = pembayaran bunga kupon

m = nilai jangka waktu atau nilai par

n = jumlah pembayaran sampai batas waktu

- b. Biaya Utang setelah Pajak (*after-tax cost of debt*)

Menurut Margaretha (2011:99), biaya utang setelah pajak dapat dicari dengan persamaan sebagai berikut:

$$K_d = K_{\text{dbt}} (1 - T)$$

Keterangan :

K_d = biaya utang setelah pajak

K_{dbt} = tingkat bunga biaya utang sebelum pajak

T = tingkat pajak

2. Biaya Saham Preferen

Menurut Nidar (2016:90), “Biaya saham preferen adalah sama dengan tingkat keuntungan yang dinikmati pembeli saham preferen atau K_p ”.

Persamaan berikut digunakan saat saham preferen dibayarkan selamanya.

$$K_p = \frac{d_p}{V_{\text{net}}}$$

Keterangan :

K_p = biaya dari dana yang diperoleh dengan menerbitkan saham preferen

d_p = dividen tahunan per saham preferen

V_{net} = pendapatan bersih dan penerbitan saham preferen setelah biaya penerbitan yang di bayarkan

3. Biaya Saham Biasa (*Cost of Common Stock*)

Menurut Rudiato (2013:228), “Biaya Modal Saham Biasa (*Cost of Common Stock*) adalah biaya atas penggunaan dana yang digunakan untuk investasi yang dilakukan perusahaan, yang berasal dari saham biasa”. Biaya saham biasa atau biaya modal saham dapat terjadi melalui dua komponen yaitu melalui internal dari laba ditahan perusahaan, dan melalui eksternal dengan mengeluarkan *common stock* yang baru. Ada berbagai pendekatan yang dapat dipakai untuk menghitung besarnya biaya *common stock*. Salah satu metode yang dapat digunakan dalam perhitungan biaya saham biasa adalah pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Ilustrasi dari metode CAPM menurut Sartono (2016:175) dapat di formulasikan sebagai berikut:

$$R_i = R_f + \beta_i (R_m - R_f)$$

Keterangan :

R_i = Biaya laba ditahan

R_f = Tingkat pengembalian bebas risiko

β_i = beta, pengukuran sistematis saham

R_m = Tingkat pengembalian saham

Variabel-variabel yang digunakan dalam perhitungan CAPM adalah sebagai berikut :

a. Tingkat Suku Bunga Bebas Risiko (R_f)

Tingkat suku bunga bebas risiko diambil dari suku bunga rata-rata Sertifikat Bank Indonesia (SBI) selama satu tahun. R_f merupakan suku bunga obligasi pemerintah atau surat utang pemerintah.

b. *Return* Pasar (R_m)

Return pasar dapat diketahui dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) per bulan untuk tiap-tiap tahun. Menurut Hartono (2015) dalam Ariani, dkk (2016:52) *Return* pasar dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} = *Return* pasar

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

c. *Return Individual* (R_i)

Return individual atau *return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor. Rumus yang digunakan untuk menghitung besarnya *return* saham menurut Ross *et al.* (2003) dalam Yunina, dkk (2013:60) adalah sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_t = *Return* saham hari pengamatan (t)

P_t = Harga saham hari pengamatan (t)

P_{t-1} = Harga saham sebelum hari pengamatan (t-1)

d. Resiko Sistematis (β)

Perkiraan koefisien beta saham (β) digunakan sebagai indeks dan risiko saham beta. Perhitungan beta menurut Sartono (2016:177) dilakukan dengan pendekatan regresi dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta = \frac{N\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{N\sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan :

β = Beta

N = Periode/Jumlah Data

X = Tingkat Keuntungan Portofolio Pasar (Indeks Pasar)

Y = Tingkat Keuntungan Saham

Nilai koefisien beta (β) menurut Sartono (2016:170) yaitu:

- a. Sekuritas dengan koefisien beta (β) sama dengan satu berarti memiliki standar deviasi atau risiko yang sama dengan risiko rata-rata pasar. Portofolio yang terdiri atas sekuritas dengan beta sama dengan satu akan memiliki standar deviasi yang sama dengan indeks pasar.
 - b. Koefisien beta sama dengan setengah atau kurang dari satu berarti memiliki risiko dibawah rata-rata pasar. Portofolio yang terdiri atas sekuritas semacam itu akan berubah sebesar setengah dari deviasi pasar.
 - c. Sekuritas dengan koefisien lebih besar dari satu akan memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dari rata-rata pasar bila kondisi pasar membaik, dan sebaliknya memberikan tingkat keuntungan yang lebih rendah dari rata-rata pasar bila kondisi pasar melemah.
4. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

Menurut Margaretha (2011:97), WACC merupakan “Rata-rata berbagai sumber dana yang digunakan oleh perusahaan”. Sumber dana ini disebut komponen modal. Komponen modal dapat termasuk dana-dana yang terdiri dari utang, saham preferen, laba ditahan dan saham biasa. Biaya modal rata-rata tertimbang menurut Margaretha (2011:97) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$WACC = W_d \cdot k_d (1 - T) + W_s \cdot K_s$$

Keterangan :

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = Proporsi utang dalam struktur modal

k_d = Biaya utang (*cost of debt*)

W_s = Proporsi saham biasa dalam struktur modal

k_s = Tingkat pengembalian yang diinginkan investor

2.4.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Biaya Modal

Menurut Warsono (2003) dalam Astea dan Widyawati (2012:6) besar kecilnya biaya modal, baik untuk perusahaan maupun proyek khususnya dipengaruhi oleh empat macam faktor, yaitu :

1. Kondisi ekonomi umum
Variabel ekonomi makro, seperti tingkat pertumbuhan ekonomi dan inflasi, akan menentukan besarnya tingkat pengembalian bebas resiko. Tingkat pengembalian bebas resiko banyak digunakan sebagai patokan tingkat pengembalian investasi.
2. Kondisi pasar
Kemampuan untuk dipasarkan suatu sekuritas yang meningkat, tingkat pengembalian yang diisyaratkan para investor akan menurun, yang berarti biaya modal perusahaan akan mengecil.
3. Keputusan operasi pembelanjaan
Suatu perusahaan yang menginvestasikan dananya pada investasi yang berisiko tinggi dan banyak menggunakan sumber dana dari utang dan saham preferen, maka akan menanggung resiko yang tinggi kaena sifatnya penghasilan tetap. Akibatnya, pemilik akan menuntut tingkat pengembalian diisyaratkan tinggi.
4. Jumlah pembelanjaan
Permintaan terhadap jumlah dana yang meningkat cepat, akan membawa konsekuensi semakin meningkatnya biaya modal.

2.5 *Economic Value Added* (EVA)

2.5.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Sundjaja, dkk (2003) dalam Ratnasari, dkk (2013:203) mengemukakan bahwa :

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan untuk menentukan apakah suatu investasi yang diusulkan atau yang ada, dapat memberikan kontribusi yang positif terhadap kekayaan pemegang saham.

Rudianto (2013:217) mengemukakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) adalah :

Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya.

Berdasarkan pengertian tersebut, EVA adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mempertimbangkan harapan-harapan pemegang saham dan kreditur dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan. Penerapan EVA dalam suatu perusahaan akan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan, hal ini merupakan salah satu keunggulan EVA.

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern yang merupakan seorang analisis keuangan dari perusahaan Stern & Co pada tahun 1993. Model EVA menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yaitu mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Beban biaya modal ini juga mencerminkan tingkat kompensasi atau pengembalian yang diharapkan investor atas sejumlah investasi yang ditanamkan di perusahaan. Hasil perhitungan EVA yang positif merefleksikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal.

2.5.2 Tujuan *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Abdullah (2003) dalam Sulistiyowati (2010:45) tujuan penerapan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) diantaranya yaitu :

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 yang menggunakan nilai pasar berdasar pada nilai buku yang bersifat historis.
2. Perhitungan EVA juga diharapkan dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah para pengguna laporan keuangan diantaranya para investor, kreditor, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya.

2.5.3 Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) akan menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan *Economic Value Added* (EVA) para manajer akan berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat di tingkatkan dengan baik.

Menurut Abdullah (2003) dalam Sulistiyowati (2010:45), manfaat yang dapat diperoleh dari penerapan model EVA yaitu :

1. Penerapan model EVA sangat bermanfaat untuk digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai.
2. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA para manajer akan berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
3. EVA mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya.
4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modalnya. Kegiatan atau proyek yang memberikan nilai sekarang dari total EVA yang positif menunjukkan adanya penciptaan nilai dari proyek tersebut dan dengan demikian sebaiknya diambil, begitu pula sebaliknya.

2.5.4 Kelebihan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2013:224) kelebihan yang dimiliki EVA yaitu :

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dalam kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional 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 (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.

- EVA dapat merupakan sistem manajemen yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakan sampai keputusan operasional sehari-hari.

2.5.5 Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Selain memiliki kelebihan, EVA memiliki kelemahan diantaranya menurut Rudiato (2013:224) yaitu:

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

2.5.6 Metode Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Langkah – langkah untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA) menurut Tunggal (2008) dalam Haryaning (2010:15-17) adalah:

- Menghitung *Net Operating After Tax* (NOPAT)

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) Bersih} + \text{Biaya Bunga}$$

- Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = \text{Kas} + \text{Working Capital Requirement} + \text{Aktiva Tetap}$$

- Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Rumus:

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

Untuk menghitung WACC, suatu perusahaan harus mengetahui sebagai berikut:

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

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

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

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

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

4. Menghitung *Capital Charges*

Rumus:

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

5. Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Rumus :

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

Menurut Widayanto (1993) dalam Hariani (2010:10), *Economic Value Added (EVA)* dapat ditentukan dengan langkah-langkah seperti dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1
Langkah-langkah Perhitungan EVA

No.	Langkah	Dalam	Keterangan
1.	Biaya Modal Hutang (kD) a. Beban Bunga b. Jumlah Hutang Jangka Panjang c. Suku Bunga d. Pajak Perusahaan (t) e. Faktor Koreksi (1-t) f. Biaya Modal Hutang	Rp Rp % % % %	Laporan Laba Rugi Neraca (1.a)/(1.b) Laporan Laba Rugi dan Penjelasannya 1- (1d) (1.e)x(1.c)
2.	Biaya Modal Saham (kE) a. Rf (tingkat bunga tanpa risiko) b. Beta c. Rm (tingkat bunga pasar) d. Biaya Modal Saham (kE)	% % % %	Bunga SBI (r _{im} + σ m) : σ m ² Bursa Efek (2a)+{(2b)x(2c-2a)}
3.	Struktur Modal a. Hutang Jangka Panjang b. Modal Saham c. Jumlah Modal d. Komposisi Hutang e. Komposisi Modal Saham	Rp Rp Rp % %	Neraca Neraca (3a) + (3b) (3a)/(3c) [1 - (3d)]
4.	Biaya Modal Rata-rata Tertimbang	%	[(3d)x(1f)] +[(3e)x(2d)]
5.	EVA a. Laba Sebelum Pajak b. Beban Bunga c. Laba Sebelum Bunga dan Pajak d. Beban Pajak e. Biaya Modal Tertimbang f. EVA	Rp Rp Rp (Rp) (Rp) Rp	Laporan Laba Rugi Laporan Laba Rugi (5a) + (5b) Laporan Laba rugi (4a) x (3c) (5c) - (5d) - (5e)

Sumber: Widayanto (1993) dalam Hariani (2010:10)

2.5.7 Kriteria *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2013:222) untuk melihat apakah perusahaan telah terjadi penciptaan nilai atau tidak, dapat ditentukan dengan kriteria berikut:

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 posisi impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi juga tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.
3. Nilai EVA < 0 atau EVA Bernilai Negatif
Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis pada perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Berkaitan dengan hasil perhitungan nilai *Economic Value Added* (EVA), O'Byrne (1996) dalam Sulistiyowati (2010:45) menyebutkan bahwa :

1. EVA > 0, berarti sebuah perusahaan memperoleh keuntungan lebih banyak dari biaya modal. Dalam hal ini, karyawan berhak mendapatkan bonus, kreditor tetap mendapatkan bunga dan pemilik saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau lebih dari yang ditanam.
2. EVA = 0, berarti secara ekonomis semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditor maupun pemegang saham, sehingga karyawan tidak mendapat bonus.
3. EVA < 0, berarti tidak memberikan nilai tambah dalam perusahaan tersebut, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan penyandang dana. Dalam hal ini karyawan tidak mendapatkan bonus hanya saja kreditor tetap memperoleh bunga sedangkan pemilik saham tidak memperoleh pengembalian yang sepadan dengan yang ditanam.