

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

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

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.

Menurut Rudianto (2013:90), “Laporan keuangan pada perusahaan adalah hasil akhir dari kegiatan akuntansi (siklus akuntansi) yang mencerminkan kondisi keuangan dari hasil operasi perusahaan”. Sedangkan menurut Hery (2015:3) menyatakan bahwa “Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengorganisir seluruh data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan kata lain, laporan keuangan ini berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja keuangan”.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang menyediakan informasi mengenai kondisi keuangan dari hasil operasi perusahaan dalam periode tertentu yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Murhadi (2015:1), “Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan yang terjadi dalam posisi keuangan sebagai suatu entitas yang bermanfaat dalam pembuatan keputusan”.

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 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.

Dengan demikian, laporan keuangan merupakan laporan yang menyediakan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan dan informasi keuangan lainnya yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

2.1.3 Pengguna Laporan Keuangan

Pengguna laporan keuangan menurut Martani, dkk, (2012:33) adalah:

1. Investor
Menilai entitas dan kemampuan entitas membayar deviden di masa mendatang. Investor dapat memutuskan untuk membeli atau menjual saham entitas.
2. Karyawan
Kemampuan memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.

3. Pemberian jaminan
Kemampuan membayar utang dan bunga yang akan memengaruhi keputusan apakah akan memberikan pinjaman.
4. Pemasok dan kreditur lain
Kemampuan entitas membayar liabilitas pada saat jatuh tempo.
5. Pelanggan
Kemampuan entitas menjamin kelangsungan hidupnya.
6. Pemerintah
Menilai bagaimana alokasi sumber daya.
7. Masyarakat
Menilai tren dan perkembangan kemakmuran entitas.

2.2 Kinerja Keuangan

2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Hery (2015:25) mengemukakan bahwa “ Pengukuran kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kan tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan”. Selanjutnya Munawir (2012:64) “Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah diperoleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dan tertuang 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”.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang dicapai oleh manajemen dalam mencapai tujuan-tujuan perusahaan.

2.2.2 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

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

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 yang 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 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”. Selanjutnya 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 Margaretha (2011:112), “Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri”.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, struktur modal berkaitan dengan pembiayaan jangka panjang perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

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 relative 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 dimasa 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 digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan tentang struktur modal. Menurut Sartono (2016:248-249) perusahaan umumnya mempertimbangkan faktor-faktor erikut 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 Aset**
Perusahaan yang memiliki aset 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 aset 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*.

2.4 Biaya Modal

2.4.1 Pengertian Biaya Modal

Menurut Rudianto (2013:227), “Biaya modal (*Cost of Capital*) adalah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas penggunaannya untuk investasi yang dilakukan perusahaan, baik dana yang berasal dari utang maupun dari pemegang saham”. Menurut Margaretha (2011:96) menyatakan bahwa “salah satu kunci fungsi keuangan dalam sebuah perusahaan adalah melakukan investasi dan memperoleh aset. Hal ini penting sekali bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan yang menginvestasikan pendapatan pada tingkat pengembalian yang cukup, yang disebut biaya modal. Tingkat laba dibutuhkan untuk membuat investor puas, karena itu biaya modal adalah tingkat rata-rata pengembalian sesungguhnya yang mencerminkan tingkat laba yang dikehendaki oleh investor dalam perusahaan”.

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

Sedangkan menurut Murhadi (2015:116), “Biaya modal keseluruhan (*Cost of Capital*) didefinisikan sebagai rata-rata tertimbang dari setiap komponen biaya (*Weighted Average Cost of Capital-WACC*)”.

Berdasarkan pengertian diatas, yang dimaksud dengan biaya modal adalah tingkat pengembalian yang mencerminkan laba yang dikehendaki oleh investor perusahaan untuk mempertahankan nilai dan untuk mendanai suatu investasi.

2.4.2 Komponen Biaya Modal

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

1. *Cost of Debt* (Biaya Utang)

Menurut Margaretha (2011:99), “Biaya utang adalah biaya setelah pengurangan pajak, dan harus diperhitungkan”.

Biaya utang di bagi 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:

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

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*)

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

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 ini digunakan pada saat saham preferen dibayarkan selamanya.

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

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 Rudianto (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”. Ada berbagai pendekatan yang bisa digunakan untuk menghitung besarnya biaya *common stock*. Salah satu metode yang dapat digunakan dalam perhitungan biaya saham biasa yaitu pendekatan *Capital Asset Pricing Modal* (CAPM). Menurut Sartono (2016:175) metode CAPM 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

B_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 dipakai 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. Risiko Sistematis (β)

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

4. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC)

Menurut Margaretha (2011:97), WACC merupakan “Rata-rata berbagai sumber dana yang digunakan oleh perusahaan”. Biaya modal rata-rata tertimbang 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 Jurnal 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 beresiko tinggi dan banyak menggunakan sumber dana dari utang dan saham preferen, maka akan menanggung resiko yang tinggi karena 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)*

Menurut Rudianto (2013:217), "*Economic Value Added* adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*)". Sedangkan menurut Sundjaja, dkk (2003) dalam Jurnal 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".

Brigham dan Houston (2014:111) mengatakan:

Economic Value Added (EVA) merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba

bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini dikeluarkan.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, EVA merupakan suatu metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur laba perusahaan yang meliputi kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal. EVA juga merupakan suatu alat pengukur kinerja keuangan yang lebih unggul dibandingkan dengan pengukuran kinerja konvensional lainnya.

2.5.2 Tujuan *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) memberikan pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada 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.

Menurut Abdullah (2003) dalam Jurnal Sulistiyowati (2010:45) tujuan penerapan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) 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 yang menggunakan nilai pasar berdasarkan 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)

Menurut Rudianto (2013:222) manfaat yang dapat diperoleh dari penerapan metode EVA yaitu:

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 meyakinkan 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 strategi, akuisisi, dan investasi.
4. Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan apa pekerja yang kurang berpengalaman.
5. Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik, dimana terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak seperti pemilik.
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 sistem 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.

2.5.4 Kelebihan *Economic Value Added* (EVA)

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

Keunggulan EVA dibandingkan dengan Rasio Keuangan, yaitu:

Tabel 2.1
Keunggulan EVA dibandingkan dengan Rasio Keuangan

No.	EVA	Rasio Keuangan
1.	Sangat memperhatikan konsep biaya modal dalam menciptakan suatu nilai ekonomis bagi perusahaan. Dimana nilai ekonomis ini tidak hanya memperhitungkan biaya modal terbatas pada hutang saja tapi juga memperhitungkan biaya modal pada biaya ekuitas.	Rasio keuangan mengabaikan biaya modal dalam perhitungannya, sehingga sulit untuk diketahui apakah perusahaan sudah menghasilkan nilai tambah atau tidak.
2.	Para investor dapat mengetahui apakah perusahaan berhasil dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor. Sehingga investor yakin bahwa modal yang telah di investasikan dapat memberikan hasil yang diharapkan.	Para investor belum memiliki keyakinan apakah modal yang di investasikan dapat memberikan hasil yang diharapkan, karena jika nilai tambah perusahaan tidak diketahui, maka sulit juga untuk mengetahui apakah tingkat pengembalian modal yang diharapkan investor lebih besar dari modal yang telah di investasikan.
3.	EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data lain.	Dalam menghitung rasio keuangan diperlukan data pembanding seperti standar industri atau data lain.

Sumber: Data diolah, 2018.

2.5.5 Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Disamping memiliki kelebihan, EVA juga memiliki kelemahan diantaranya menurut Rudianto (2013:224), adalah :

- 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.

2.5.6 Cara Meningkatkan *Economic Value Added* (EVA)

Cara untuk meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) perusahaan menurut Rudianto (2013: 222-223) adalah sebagai berikut:

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 *return* yang tinggi. Manajemen harus memilih di antara sejumlah alternatif investasi yang ada, yaitu: investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang paling tinggi.

2.5.7 Metode Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Langkah-langkah untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA) menurut Tunggul (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 cash bookkeeping entries* seperti biaya penyusutan.

Rumus:

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

Semakin tinggi nilai NOPAT maka semakin baik. Meningkatnya nilai NOPAT akan membuat nilai EVA suatu perusahaan bernilai positif, maka perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambahnya.

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, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Rumus:

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

Semakin tinggi nilai *Invested Capital* maka semakin tidak baik. Meningkatnya nilai *Invested Capital* akan membuat nilai *Capital Charges* meningkat. Apabila nilai *Capital Charges* meningkat, ini akan berdampak terhadap nilai EVA. EVA akan bernilai negatif atau berada dalam titik impas (tidak terjadi kemunduran atau kemajuan secara ekonomi).

3. Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)
WACC adalah hasil penjumlahan dari hasil perkalian besarnya porsi masing-masing jenis modal dengan biaya modal yang bersangkutan. Semakin tinggi nilai WACC akan membuat nilai *Capital Charges* meningkat. Apabila nilai *Capital Charges* meningkat, ini akan berdampak

terhadap nilai EVA. EVA akan bernilai negative atau berada dalam titik impas (tidak terjadi kemunduran atau kemajuan secara ekonomi).

Rumus:

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

Keterangan:

- D = Tingkat Modal
 R_d = *Cost of Debt*
 Tax = Tingkat Pajak
 E = Tingkat Modal dan Ekuitas
 R_e = *Cost of Equity*

Adapun untuk menghitung WACC, suatu perusahaan harus mengetahui sebagai berikut:

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

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

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

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

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

4. Menghitung *Capital Charges*

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

Rumus:

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

Semakin tinggi nilai *Capital Charges* maka semakin tidak baik. Meningkatnya nilai *Capital Charges* akan membuat nilai EVA semakin rendah. Apabila nilai EVA semakin rendah dan bernilai negatif ini berarti perusahaan telah gagal dalam menciptakan nilai tambahnya.

5. Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

Semakin tinggi nilai EVA maka semakin baik. Apabila nilai EVA suatu perusahaan bernilai positif maka perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambahnya.

Rumus:

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Menurut Widayanto (1993) dalam Jurnal Hariani (2010:10), *Economic Value Added* (EVA) dapat ditentukan dengan langkah-langkah seperti dalam tabel 2.2.

Tabel 2.2
Langkah-langkah Perhitungan EVA

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

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

2.5.8 Tolak Ukur *Economic Value Added* (EVA)

Sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan, EVA menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan nilai tambah ekonomisnya. Semakin besar nilai EVA yang diciptakan perusahaan semakin baik, karena dapat meningkatkan kepercayaan investor atas investasi yang akan dilakukannya. Hasil perhitungan EVA mencerminkan kinerja internal perusahaan, sehingga dengan hal tersebut dapat dilihat apakah laba operasi perusahaan dapat menutupi biaya modal yang digunakan. Menurut Rudianto (2013:222) dalam mengukur kinerja manajemen perusahaan dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) terdapat beberapa kriteria penilaian yang diperlukan yakni:

- 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 ekonomis.
- c. 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 kreditur dan pemegang saham perusahaan (*investor*).

Berdasarkan kriteria penilaian ini menjelaskan bahwa apabila nilai EVA yang dihasilkan oleh perusahaan lebih dari nol berarti perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal yang ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Jika nilai EVA yang dihasilkan oleh perusahaan sama dengan nol berarti perusahaan berada dalam titik impas yaitu tidak ada nilai ekonomis lebih yang dihasilkan oleh perusahaan tetapi juga nilai perusahaan tidak mengalami penurunan, perusahaan mampu memenuhi harapan para kreditur dan pemegang saham. Jika nilai EVA yang dihasilkan oleh perusahaan kurang dari nol, menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun yang ditandai dengan nilai EVA yang negatif karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal sehingga laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditur dan pemegang saham.