

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **1.1.1 Kinerja Keuangan**

###### **A. Pengertian Kinerja Keuangan**

Kinerja adalah *output* yang diperoleh dari fungsi-fungsi atau indikator-indikator suatu pekerjaan atau profesi dalam waktu tertentu (Wirawan, 2009).

Kinerja merupakan istilah yang digunakan secara umum untuk sebagian atau seluruh tindakan atau aktivitas dari suatu organisasi pada suatu periode dengan referensi pada sejumlah standar seperti, biaya-biaya pada masa lalu atau yang diproyeksikan sebagai dasar efisiensi, pertanggungjawaban atau akuntabilitas manajemen dan semacamnya (Zainal, Basri, Gunawan, & Mardiwastito, 2015).

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan tersebut sudah melaksanakan sesuai aturan-aturan pelaksanaan secara baik dan benar. Seperti halnya membuat sebuah laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAPP (*General Accepted Accounting Principle*) (Fahmi, 2011).

Kinerja keuangan secara keseluruhan merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam operasionalnya. Kinerja keuangan perusahaan

merupakan suatu ilustrasi tentang bagaimana kondisi keuangan perusahaan tersebut selama periode waktu tertentu (Munawar, 2008).

Penilaian kinerja keuangan merupakan tahapan dari aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam bentuk laporan keuangan, diantaranya yaitu : laporan neraca, laba rugi, aliran arus kas, perubahan ekuitas, dan catatan atas laporan keuangan.

1. Laporan neraca, menggambarkan keadaan pada saat akhir tahun tersebut atas perubahan yang telah terjadi dari tahun sebelumnya (Gitosudarmo & Bisri, 2008). Neraca terdiri atas hak (sumber daya) perusahaan dan kewajiban perusahaan.
2. Laporan laba rugi, menggambarkan suatu aktivitas dalam satu tahun. Laporan laba-rugi adalah akumulasi kegiatan yang berhubungan dengan biaya dan pendapatanselama periode waktu tertentu, seperti bulanan atau tahunan (Darsono & Ashari, 2010).
3. Laporan aliran arus kas, yaitu tentang aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan aliran kas diperlukan karena, dalam beberapa situasi laporan laba-rugi kurang akurat dalam menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan (Hanafi, 2014).
4. Laporan perubahan ekuitas, mengenai perubahan modal, laba yang ditahan, agio atau disagio. Laporan perubahan ekuitas menunjukkan saldo dan perubahan hak bagi pemilik yang melekat pada perusahaan (Darsono & Ashari, 2010).

5. Catatan atas laporan keuangan, adalah informasi umum tentang perusahaan, mengenai kebijakan akuntansi yang di anut, dan penjelasan setiap akun neraca dan laba-rugi. Apabila penjelasan setiap akun neraca dan laba-rugi masih perlu dirinci, maka dijabarkan dalam bentuk lampiran.

Laporan keuangan adalah sebagai alat bagi manajemen untuk mempertanggungjawabkan mengenai pengelolaan perusahaan yang telah dipercayakan kepadanya. Laporan keuangan juga berfungsi untuk menilai bagaimana kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham sebagai pemilik. Dengan melihat Laporan keuangan, pemilik atau pemegang saham akan bisa mengetahui apakah investasi yang dilakukan pada perusahaan memberikan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan investasi pada jenis yang lain (Darsono & Ashari, 2010).

#### B. Tujuan Analisis Kinerja Keuangan

Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian terhadap keuangan perusahaan yang dilakukan secara kritis, baik menyangkut *review* data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, maupun memberikan jawaban mengenai keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Penilaian kinerja membantu manajer melaksanakan strategi perusahaan (Anthony & Govindarajan, 2007). Dengan kinerja perusahaan

yang baik, maka akan berdampak baik pada pihak intern perusahaan maupun ekstern perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa tujuan dari analisis kinerja keuangan perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengetahui keberhasilan atas pengelolaan keuangan perusahaan terutama menyangkut kondisi likuiditas, kecukupan modal dan keuntungan yang telah dicapai dalam tahun berjalan maupun tahun sebelumnya.
2. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menggunakan semua aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba secara efisien (Munawar, 2008).

#### C. Rasio-rasio dalam mengukur kinerja keuangan

Adapun rasio-rasio untuk mengukur kinerja keuangan yaitu :

1. Rasio likuiditas adalah rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansial dalam jangka pendeknya.
2. Rasio *leverage* yaitu rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan yang dibelanjai dengan hutang.
3. Rasio aktifitas yaitu rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektifkah perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya.
4. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang menentukan hasil akhir dari sejumlah kebijakandan keputusan yang di buat (Husnan & Pudjiastuti, 2006).

#### D. Tahap-Tahap Dalam Menganalisis Laporan Keuangan

Adapun tahap-tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum yaitu :

1) Melakukan *review* atas data laporan keuangan

*Review* memberikan petunjuk agar laporan keuangan yang sudah dibuat sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga hasil dari laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

2) Melakukan perhitungan

Penerapan metode perhitungan harus disesuaikan dengan keadaan dan permasalahan yang sedang dilakukan, sehingga hasilnya akan memberikan kesimpulan yang sesuai dengan analisis yang diinginkan.

3) Melakukan perbandingan atas hasil hitungan yang diperoleh

Metode yang sering digunakan untuk melakukan perbandingan yaitu :

a) *Time series analysis*, yaitu membandingkan antara waktu atau periode, dengan tujuan agar hasil nantinya akan terlihat secara grafik.

b) *Cross sectional approach*, yaitu untuk melakukan perbandingan atas hasil perhitungan rasio-rasio yang telah dilakukan, baik antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis dan dilakukan secara bersamaan.

Dari hasil penggunaan kedua metode ini, nantinya dapat dibuat satu kesimpulan yang menyatakan posisi perusahaan tersebut berada dalam kondisi sangat baik, baik, sedang/normal, tidak baik, dan sangat tidak baik.

4) Melakukan penafsiran atas beberapa permasalahan yang ditemukan

Pada tahap ini kita bisa melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan setelah melalui ketiga tahap tersebut, selanjutnya dilakukan penafsiran untuk mengetahui apa saja permasalahan dan kendala yang selama ini dialami oleh perusahaan tersebut.

5) Mencari dan memberikan solusi atas beberapa permasalahan yang ditemukan

Pada tahap akhir ini, setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka memberikan solusi mengenai input atau masukan agar apa yang selama ini menjadi kendala dan hambatan dapat terselesaikan (Fahmi, 2011)

E. Manfaat pengukuran kinerja perusahaan

Adapun manfaat dari pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

- a) Untuk memberikan ukuran tentang prestasi yang telah di capai oleh suatu organisasi dalam periode tertentu dimana dapat menggambarkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- b) Dapat digunakan dalam menilai kontribusi suatu bagian dari pencapaian tujuan perusahaan secara menyeluruh.

- c) Dapat digunakan sebagai dasar dalam mengambil strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
- d) Memberikan arahan dalam membuat keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian dari organisasi pada khususnya.
- e) Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan dalam penanaman modal, agar dapat meningkatkan efisiensi dan berkembangnya perusahaan (Zainal, Basri, Gunawan, & Mardiwastito, 2015).

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

#### **A. Pengertian *Economic Value Added (EVA)***

*Economic value added (EVA)* merupakan suatu sistem manajemen keuangan yang umumnya digunakan dalam mengukur laba ekonomi suatu perusahaan, dimana kesejahteraan hanya akan tercipta apabila perusahaan telah mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Rudianto, 2006).

EVA adalah salah satu metode lain untuk mengukur bagaimana kinerja atau prestasi manajer pada pusat investasi, yang merupakan selisih antara *Net Operating Profit After Taxes (NOPAT)* dengan rata-rata tertimbang biaya modal (*Weighted Average Cost Of Capital* atau WCC) dari modal yang digunakan (*Total Capital Employed* atau TCE) (Brigham & Houston, 2013).

EVA merupakan estimasi dari laba ekonomi usaha yang sesungguhnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dengan laba bersih akuntansi, dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sedangkan dalam penghitungan EVA, biaya ekuitas akan dikeluarkan (Brigham & Houston, 2013).

EVA (*Economic Value Added* / nilai tambah ekonomis) adalah sebuah konsep yang serupa dengan laba residu dimana sejumlah penyesuaian dilakukan terhadap laporan keuangan berdasarkan PABU untuk tujuan evaluasi kerja. Laba residu adalah laba operasi bersih yang berasal dari kegiatan investasi diatas imbal hasil minimum yang diminta atas aktiva operasi yang digunakan. Jadi, pengertian EVA adalah adaptasi dari laba residu (Garrison, Noreen, & Brewer, 2009).

#### B. Interpretasi Pengukuran EVA

1. Nilai EVA positif (+), artinya perusahaan mengalami nilai tambah, dimana laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, dan tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham, yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut dapat dikatakan baik. Apabila nilai EVA yang positif setiap tahunnya, maka akan membantu memastikan nilai MVA yang positif juga (Brealy, Myers, & Marcus, 2007).
2. Nilai EVA negative (-), artinya perusahaan tidak mengalami nilai tambah, maka kinerja keuangan perusahaan tersebut bisa dikatakan



dalam keadaan tidak baik. Dimana perusahaan belum mampu menghasilkan tingkat kembalian operasi yang telah melebihi biaya operasi, dengan kata lain, meskipun perusahaan telah mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi akan tetapi perusahaan mengalami penurunan nilai.

### C. Kelebihan dan kelemahan EVA

Keunggulan menggunakan metode EVA adalah untuk mendorong manajer divisi untuk menerima setiap proyek yang menghasilkan diatas *rate of return minimal* atau biaya modal yang sudah ditentukan. EVA dapat memberikan sebuah pedoman bagi manajemen bagaimana meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan dana / modal, pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang dapat memberikan imbalan yang tinggi (Baihaki & Yanto, 2015).

Adapun kelemahan EVA adalah, hanya berorientasi pada jangka pendek. Sehingga EVA sangat sulit untuk melakukan perbandingan secara langsung antara kinerja dua pusat investasi, karena tingkat investasinya berbeda. Selain itu, nilai pasar perusahaan mencerminkan ekspektasi investor. Dimana investor yakin akan keuntungan yang di dapat atas sahamnya dimasa yang akan datang dan nilai pasar tidak dapat digunakan dalam menilai kinerja perusahaan secara pribadi atau secara kinerja divisi, sehingga manajemen keuangan harus terlebih dahulu menghitung secara akuntansi dari kinerja (Brealy, Myers, & Marcus, 2007).

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

#### A. Pengertian *Market Value Added* (MVA)

MVA merupakan metode yang umumnya digunakan dalam mengukur kekayaan perusahaan yang diciptakan untuk investor. Kemakmuran para pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan mengetahui hasil dari perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (Husnan & Pudjiastuti, 2006).

Menurut Winarto (2005), Nilai tambah pasar atau MVA dari sebuah perusahaan merupakan hasil perolehan dari selisih nilai pasar perusahaan yang sudah dikurangi oleh beberapa komponen biaya dan telah dikeluarkan oleh perusahaan untuk modal investasinya. Nilai pasar perusahaan dapat diketahui dengan seberapa besar perolehan nilai perusahaan yang dihargai pada pasar saham yang merupakan penggal antara harga saham dengan jumlah saham yang tersedia.

MVA dapat dinyatakan sebagai selisih antara nilai pasar ekuitas dengan nilai buku, seperti yang diuraikan dalam laporan neraca, nilai pasar dihitung dengan cara mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang sudah beredar (Bakar, 2010).

*Market Value Added* (MVA) merupakan hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang diperoleh dari berbagai kegiatan investasi yang telah dilakukan maupun yang akan dilakukan. Dengan hal tersebut, peningkatan MVA merupakan ukuran keberhasilan suatu perusahaan

dalam memaksimalkan profit bagi pemegang saham dengan cara mengalokasikan sumber-sumber yang tepat. Sehingga MVA adalah ukuran kinerja eksternal dari perusahaan (Gulo & Ermawati, 2011)

#### B. Interpretasi Pengukuran MVA

1. MVA bernilai positif (+), menunjukkan bahwa manajer telah berhasil dalam memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar terhadap saham yang diterbitkan atau perusahaan mampu menjual saham di pasar dengan harga premium.
2. MVA bernilai nol (0), menunjukkan bahwa manajemen tidak berhasil dalam memberikan nilai tambah perusahaan ataupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar terhadap saham, karena saham di pasar sama dengan nilai buku.
3. MVA bernilai negatif (-), menunjukkan bahwa manajer tidak mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar terhadap saham yang diterbitkan, yang berarti harga saham di pasar dibawah nilai buku (Bakar, 2010).

#### C. Keunggulan MVA dan kelemahan MVA

Kelebihan metode EVA merupakan ukuran tunggal dan dapat bersiri sendiri yang tidak memerlukan analisis *trend* ataupun analisis norma industri, sehingga memudahkan pihak manajemen dan penyedia dana dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Sedangkan kelemahan metode MVA adalah MVA hanya dapat diterapkan pada perusahaan yang sudah *go public*, sehingga MVA tidak bisa diterapkan

untuk mengukur kinerja perusahaan apabila perusahaan tersebut belum *go public* (Baihaki & Yanto, 2015).

#### **2.1.4 Hubungan EVA dan MVA**

*Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), pada dasarnya memiliki hubungan, akan tetapi hubungan tersebut merupakan hubungan yang tidak secara langsung. Apabila sebuah perusahaan memiliki sejarah nilai EVA yang bernilai negatif, maka kemungkinan nilai yang akan terjadi pada nilai MVA pada perusahaan tersebut juga akan bernilai negatif pula. Sebaliknya, apabila nilai EVA yang positif setiap tahunnya, maka akan membantu memastikan nilai MVA yang positif juga (Brealy, Myers, & Marcus, 2007).

Ketika EVA dan MVA dijadikan sebagai pengevaluasian kinerja manajerial sebagai bagian dari program kompensasi insentif. Maka, EVA merupakan ukuran yang tepat apabila digunakan. Alasannya adalah, pertama EVA menunjukkan adanya nilai tambah yang terjadi selama periode tertentu, sedangkan MVA mencerminkan kinerja perusahaan seumur hidup. Alasan kedua, EVA dapat digunakankan pada tiap divisi maupun unit yang lain dari perusahaan besar, sementara MVA harus diterapkan secara keseluruhan untuk perusahaan (Budiprayitno & Rahardjo, 2013).

#### **2.2 Hasil Penelitian Terdahulu**

Berikut ini hasil dari penelitian terdahulu mengenai kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA dan MVA, yaitu :

Gulo & Ernawati (2011), melakukan penelitian tentang analisis EVA dan MVA sebagai alat pengukur kinerja keuangan PT. SA. Dimana hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa berdasarkan analisisnya nilai EVA pada tahun 2008 bernilai positif yang berarti bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi kepada investornya, sementara pada tahun 2009 nilai EVA bersifat negatif dan mengalami penurunan yang signifikan. Sehingga dapat diketahui bahwa perusahaan tidak bisa meningkatkan nilai tambah ekonomi kepada investor. Sementara nilai MVA pada tahun 2008 dan 2009 menunjukkan nilai yang bersifat positif, yang mengartikan bahwa perusahaan sudah berhasil menciptakan kekayaan kepada pemegang saham.

Hizada & Wahyuddin (2012), melakukan penelitian tentang analisis kinerja keuangan perusahaan farmasi. Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *economic value added* yang dihasilkan oleh perusahaan farmasi rata-rata bernilai positif (+) yaitu PT. Indofarma Tbk, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merek Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, PT. Tempo Scan Pasific Tbk, PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk, PT. Schher ing-Plough Indonesia Tbk, PT. Taisho Pharmacuti-cal Tbk pada tahun 2007-2010 menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang di harapkan oleh investor. Sedangkan PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk tahun 2007, PT. Schher ing-Plough Indonesia Tbk tahun 2010, dan PT. Taisho Pharmacuti-cal Tbk tahun 2009-2010 bernilai negatif (-), yang berarti bahwa perusahaan belum bisa memberikan pengembalian yang diharapkan oleh investor sehingga perusahaan dikatakan dalam kondisi kurang baik.

Baihaki & Yanto (2015), melakukan penelitian tentang analisis kinerja keuangan menggunakan pendekatan EVA dan MVA pada PT. Indosat, Tbk. Dimana hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa perhitungan nilai EVA pada PT. Indosat, Tbk mengalami fluktuasi yaitu pada tahun 2009 dan 2010 nilai EVA mengalami penurunan dan pada tahun 2011 mengalami kenaikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan belum bisa menambah nilai tambah ekonomis bagi pemegang saham dan investor. Sedangkan perhitungan MVA menunjukkan bahwa kinerja perusahaan PT. Indosat, Tbk mengalami kenaikan pada setiap tahunnya yaitu pada tahun 2009, 2010 dan 2012. Peningkatan hasil MVA PT. Indosat, Tbk dapat membuktikan bahwa kinerja perusahaan cukup baik.

Baidhowi & Amboningtyas (2016), melakukan penelitian tentang penggunaan EVA dengan MVA dalam menilai kinerja keuangan pada PT. Indofood. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa nilai EVA pada tahun 2011-2015 bersifat positif (+) akan tetapi sempat bernilai negatif akibat dari biaya modal lebih besar dari jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan melalui pendekatan MVA dapat diketahui bahwa ekspektasi pasar terhadap perusahaan sangat baik dan di indikasikan pada level positif ( $MVA > 0$ ).

Mulatshih & Pratiwi (2017), melakukan penelitian tentang penilaian kinerja keuangan dengan metode *economic value added* pada PT. Mayora, Tbk. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja perusahaan PT. Mayora, Tbk. pada tahun 2011-2015, perusahaan dikatakan sudah berhasil dalam menghasilkan nilai EVA yang (+) setiap tahunnya, yang berarti bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis dalam meningkatkan keuntungan. Sehingga perusahaan

mampu memberikan kekayaan bagi para pemegang saham dan profit yang diperoleh dapat memenuhi harapan penyandang dana, baik kreditur maupun pemegang saham.

Adiguna, Murni, & Tumiwa (2017), melakukan penelitian tentang analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *economic value added* (EVA) pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2011-2015. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan yang menghasilkan EVA (-) yaitu PT. Argha Karga Prima Industry Tbk, PT. Berlina Tbk, PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk, PT. Sekawan Intipratama Tbk, dan PT. Trias Santosa Tbk. Mempunyai nilai  $EVA < 0$  atau (-) yang berarti perusahaan-perusahaan tersebut belum bisa memberikan kekayaan bagi perusahaannya selama tahun 2011-2015. Perusahaan yang menghasilkan nilai EVA (+) hanya PT. Champion Pacific Industry Tbk, artinya manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan kekayaan bagi perusahaan selama tahun 2011-2015. PT. Asiaplas Industri Tbk pada tahun 2012-2013 memiliki nilai EVA (-) dan tahun 2011, 2014 dan 2015 memiliki nilai EVA (+). PT. Lotte Chemical Titan, Tbk memiliki nilai EVA (+) pada tahun 2011 dan 2013 sedangkan tahun 2012, 2014, dan 2015 mengalami nilai (-). PT. Siwani Makmur Tbk tahun 2011 dan 2012 memiliki nilai EVA (-) sedangkan tahun 2013-2015 memiliki nilai EVA (+). Dan PT. Yanaprima Hastapersada bernilai (-) tahun 2011, 2013, dan 2015 sedangkan tahun 2012 dan 2014 bernilai (+).

### 2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Untuk mempermudah dalam memahami persoalan yang akan diteliti, serta mengarahkan penelitian pada pemecahan masalah yang dihadapi oleh perusahaan, maka peneliti membuat sebuah kerangka pemikiran teoritis.

Kerangka pemikiran adalah bentuk skema atau gambar arah pemikiran yang menunjukkan hubungan antara masing-masing variabel yang akan di bahas. Maka, sebuah model konseptual dapat dikembangkan seperti yang disajikan dalam diagram berikut ini :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**

