

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian sebelumnya di lakukan oleh Gigin Ginanjar (2014) menjelaskan tentang (a) bagaimana mengetahui pengaruh Economic Value Added (EVA) pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (b) bagaimana mengetahui pengaruh Market Value Added (MVA) pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (c) bagaimana analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA dan MVA. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 berdasarkan EVA dan MVA. Teknik sampling merupakan teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitan ini dimana tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel.

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai EVA dan MVA yang positif dan meningkat, artinya perusahaan-perusahaan tersebut telah mampu menciptakan nilai tambah atau laba yang dihasilkan telah mampu memenuhi harapan bagi pemegang saham perusahaan (investor). Karena laba usaha bersih setelah pajak (NOPAT) yang dihasilkan oleh perusahaan mampu membiayai atau menutupi semua beban yang dikeluarkan untuk kreditur dan pemegang saham.

Penelitian sebelumnya selanjutnya dilakukan oleh Harjono Sunardi (2010) menjelaskan tentang (a) bagaimana mengetahui pengaruh Economic Value Added

(EVA) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap return saham (b) bagaimana mengetahui pengaruh Return On Investment (ROI) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap return saham (c) bagaimana pengaruh EVA dan ROI secara simultan pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap return saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kedua metode EVA dan ROI secara simultan pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap return saham. Grand teory dalam penelitian ini menggunakan teori sinyal. Pemilihan sampel penelitian di lakukan dengan metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, begitu juga dengan EVA. Hal ini disebabkan karena kurangnya pengetahuan mengenai perhitungan dan manfaat EVA dalam pengambilan keputusan investasi dan adanya pengaruh kondisi perekonomian yang mengalami krisis global.

Penelitian terdahulu selanjutnya dilakukan di Samarinda oleh Eko Adi Widyanto (2011), menjelaskan tentang (a) bagaimana analisis rentabilitas ekonomi pada perusahaan jasa property (b) bagaimana mengetahui pengaruh Economic Value Added (EVA) pada perusahaan jasa property (c) bagaimana analisis rentabilitas ekonomi dan ekonomi value added – EVA pada perusahaan jasa property. Tujuan yang mendasari penelitian adalah untuk menganalisis bagaimana rentabilitas ekonomi dan EVA dapat berpengaruh signifikan pada perusahaan jasa property. Alat analisis pada penelitian ini menggunakan analisa rasio rentabilitas ekonomi menurut Riyanto (2001 : 37-38) dan menggunakan sampel dari laporan keuangan perusahaan jasa dari tahun 2007 sampai tahun 2009. Hasil penelitian yang telah di lakukan dapat di simpulkan bahwa tingkat

rentabilitas ekonomi dan EVA perusahaan terus mengalami peningkatan dari tahun 2007 sampai tahun 2009. karena tingkat rentabilitas yang dihasilkan dari tahun 2007 sampai tahun 2009 kurang dari 10% dan menghasilkan EVA negatif, maka hipotesis yang telah diajukan ditolak.

Selanjutnya penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Cendy A.S Kaunang (2013), penelitian ini menguji tentang (a) bagaimana mengetahui pengaruh rasio profitabilitas pada kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 (b) bagaimana mengetahui pengaruh Economic Value Added (EVA) pada kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 (c) bagaimana perbandingan dalam kinerja perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 dengan menggunakan rasio profitabilitas dan EVA. Tujuan penelitian ini adalah untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 dengan menggunakan rasio profitabilitas dan Economic Value Added (EVA).

Alat analisis yang digunakan pada rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah Net Profit Margin , Return On Equity (ROE), Return On Investment (ROI) dan Earning Per Share (EPS). Hasil penelitian khususnya pada perbandingan ROE dengan EVA menunjukkan bahwa dalam pengukuran kinerja keuangan lebih baik menggunakan metode EVA di bandingkan dengan ROE, hasil yang diperoleh dengan menggunakan EVA menunjukkan peningkatan, sedangkan hasil dengan menggunakan ROE cenderung menurun karena EVA memperhitungkan biaya ekuitas sedangkan pada ROE tidak.

Penelitian selanjutnya telah dilakukan oleh Irianti Yuni Ningtias (2014), menjelaskan tentang (a) bagaimana mengetahui pengaruh rasio keuangan pada pengukuran kinerja keuangan perusahaan (b) bagaimana mengetahui pengaruh

Economic Value Added (EVA) pada pengukuran kinerja keuangan perusahaan (c) bagaimana perbandingan antara rasio keuangan dan metode Economic Value Added (EVA) sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio keuangan dan untuk mengetahui perbandingan antara penerapan metode analisis rasio keuangan (dengan parameter Return On Investment) dan EVA sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan. Alat analisis yang digunakan pada rasio keuangan adalah Return On Investment (ROI) dan menggunakan sampel dari kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur, Tbk periode 2012-2012.

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara ROI dengan EVA. Perbedaan ini disebabkan oleh tidak diperhitungkannya biaya modal sendiri (ekuitas) dalam analisis rasio keuangan khususnya dengan parameter ROI, sedangkan dalam EVA memperhitungkan biaya modal sendiri (ekuitas). Walaupun terdapat perbedaan, metode EVA dapat digunakan untuk mendukung metode analisis rasio keuangan karena sama-sama menunjukkan nilai yang cukup baik dan kedua metode tersebut mempunyai konsep yang sama, sehingga dapat diketahui nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan.

Penelitian berikutnya dilakukan di Surakarta oleh Djoko Kristianto (2011), menjelaskan tentang (a) bagaimana mengetahui pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan metode Return On Investment (ROI) (b) bagaimana mengetahui pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan metode Return On Equity (ROE) (c) bagaimana mengetahui pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan metode Earnings Per Share (EPS) (d) bagaimana mengetahui pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan metode

Economic Value Added (EVA) (e) bagaimana mengetahui pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan metode Market Value Added (MVA) (f) bagaimana mengetahui pengaruh return saham terhadap kinerja keuangan. Faktor fundamental perusahaan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi return saham hanya terbatas ROI, ROE, EVA, MVA, dan EPS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh return saham terhadap kinerja keuangan harus memperhatikan faktor yang lain yaitu ukuran perusahaan, harga pasar, saham asing, periode kenaikan dan kemunduran pasar, maupun kondisi social, politik, dan ekonomi.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Grand Theory**

Penelitian ini menggunakan *Signalling Theory* (Teori Signal) sebagai *Grand Theory*. Teori signal membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik (*principal*). Pada *signalling theory*, adapun motivasi manajemen menyajikan informasi keuangan yaitu diharapkan dapat memberikan signal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan signal pertumbuhan deviden maupun perkembangan harga saham perusahaan (Eugene F.Brigham 2008:517).

Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Signal baik akan direspon dengan baik pula oleh pihak luar, karena respon pasar sangat tergantung pada signal fundamental yang dikeluarkan perusahaan. Investor hanya akan

menginvestasikan modalnya jika menilai perusahaan mampu memberikan nilai tambah atas modal yang diinvestasikan lebih besar dibandingkan jika menginvestasikan di tempat lain. Untuk itu, perhatian investor diarahkan pada kemampuan laba perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan kreditor.

Hubungan baik akan terus berlanjut jika pemilik ataupun investor puas dengan kinerja manajemen, dan penerima signal juga menafsirkan signal perusahaan sebagai signal yang positif. Hal ini jelas bahwa pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang krusial dalam hubungan antara manajemen dengan pemilik ataupun investor.

### **2.2.2 Laporan Keuangan**

Menurut Fahmi (2012: 02) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan juga diharapkan bisa memberikan informasi mengenai perusahaan dan digabungkan dengan informasi yang lain, seperti informasi industri, kondisi ekonomi, bisa memberikan gambaran yang lebih baik mengenai prospek dan risiko perusahaan (Mamduh dan Hanafi : 2009:62). *Accounting Principle Board (APB) Statement no.4* menggambarkan tujuan laporan keuangan dengan membagi menjadi dua :

#### **1. Tujuan Umum**

Menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha dan perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang diterima.

## 2. Tujuan Khusus

Memberikan informasi tentang kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan kekayaan dan kewajiban, serta informasi lainnya yang relevan. Menurut Sofyan (2004 : 7) pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan diantaranya yaitu :

1. Pemilik perusahaan
2. Kreditor
3. Investor
4. Pemerintah

### **2.2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan**

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah

ditetapkan oleh perusahaan. Manfaat Penilaian Kinerja Perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- b. Melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- c. Dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
- d. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
- e. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Tujuan penilaian kinerja perusahaan menurut Munawir (2007:31) adalah sebagai berikut:

- a. Mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
- b. Mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan



kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Menurut Sutrisno (2009 : 53) kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan yaitu memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan laporan keuangan banyak yang menggunakan rasio keuangan.

Penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang kompleks karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan yang menyangkut nilai serta keamanan dari berbagai tuntutan yang timbul terhadap perusahaan.

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

*Economic Value Added (EVA)* merupakan pendekatan alternatif sebagai ukuran profitabilitas yang dapat mengukur kinerja manajerial dalam suatu periode tertentu (Kamaludin, 2011:59). EVA merupakan perbedaan laba usaha bersih setelah pajak (NOPAT) dan beban modal untuk periode tersebut (yaitu produk dari biaya modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal periode)

(Keown, et.al, 2010:44). EVA memberikan tolok ukur seberapa jauh perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham dalam suatu tahun atau periode tertentu. EVA dapat digunakan pada tingkat divisi atau korporasi secara keseluruhan, sehingga EVA dapat dijadikan sebagai dasar untuk memberikan kompensasi atau dasar evaluasi bagi para manajer dalam mengelola perusahaan.

*Economic Value Added* (EVA) atau disebut juga dengan nilai tambah ekonomis (NITAMI) diartikan sebagai suatu konsep yang dilandasi oleh pemikiran bahwa dalam pengukuran laba operasi perusahaan harus dengan adil mempertimbangkan harapan – harapan setiap penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Menurut Brigham dan Daves (2002:191) *Economic Value Added* (EVA) berfokus pada efektifitas manajerial pada tahun tertentu. Menurut Rodriguez (2002), EVA ditentukan dengan menghitung perbedaan antara laba operasi bersih dan total biaya usaha, baik biaya hutang maupun biaya modal sendiri. EVA mempunyai keunggulan dan kelemahan.

Menurut Rr. Iramani dan Erie Febrian (2005) beberapa keunggulan EVA:

1. EVA dapat digunakan sebagai penciptaan nilai (*value creation*).
2. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
3. Konsep EVA adalah alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya yaitu dengan memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.

4. Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standard industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
5. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concept*.
6. Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan sehingga merupakan ukuran salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Sedangkan menurut Rr. Iramani dan Erie Febrian (2005) kelemahan-kelemahan konsep EVA antara lain:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu padahal faktor-faktor lain terkadang justru lebih dominan.

### **2.2.5 Financial Value Added (FVA)**

FVA merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial suatu perusahaan yang mempertimbangkan kontribusi *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Abu Bakar;2010).

Menurut Rodrigues (2002), perhitungan *Financial Value Added* (FVA) dapat diperoleh dengan menggunakan dua unsur perhitungan sebagai berikut:

**a. *Net Operating Profit After Taxes* (NOPAT)**

Perhitungan NOPAT dalam perhitungan FVA ini sama dengan perhitungan dalam EVA. NOPAT merupakan hasil pengurangan antara laba operasi sebelum bunga dan pajak dengan pajak penghasilan yang dibebankan.

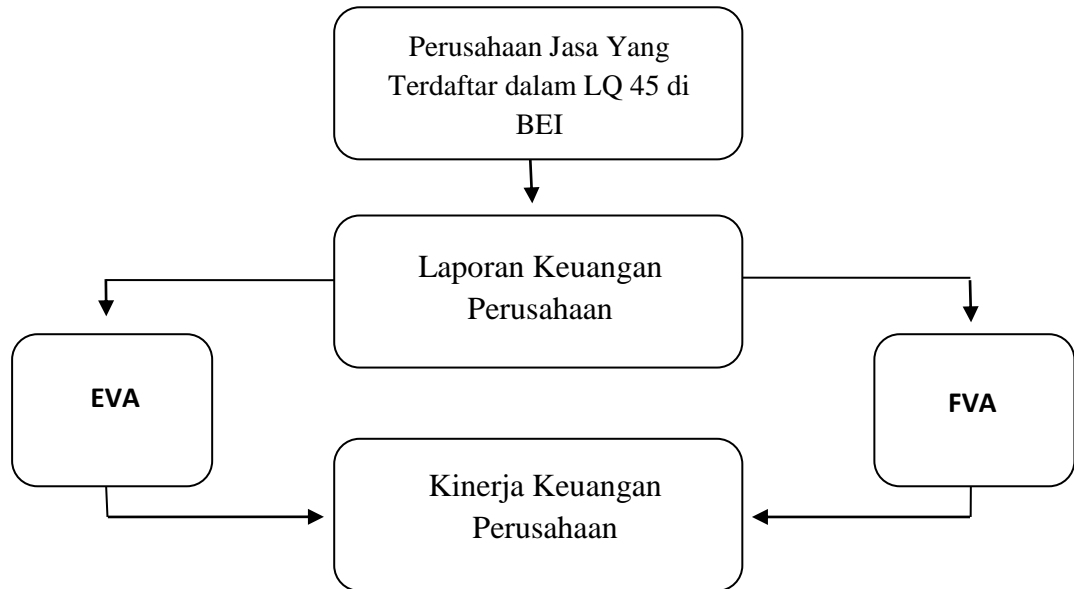
**b. *Equivalent Depreciation***

ED (*Equivalent Depreciation*) menurut Rr. Iramani dan Erie Febrian (2005) merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penyusutan.

Keunggulan konsep *Financial Value Added* (FVA), menurut Rr. Iramani dan Erie Febrian(2005) adalah :

1. Jika ditilik ulang konsep NOPAT, FVA melalui definisi *Equivalent Depreciation* mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga *opportunity cost* dari pembiayaan perusahaan. Kontribusi ini konstan sepanjang umur proyek investasi
2. FVA secara jelas mengakomodasi kontribusi konsep *value growth duration* (durasi proses penciptaan nilai) sebagai unsur penambah nilai.
3. FVA mengedepankan konsep *Equivalent Depreciation* dan *Accumulated Equivalent* tampaknya lebih akurat menggambarkan *financing costs*.
4. FVA memberi solusi terhadap mekanisme kontrol dalam periode tahunan, yang selama ini merupakan kendala bagi konsep NPV.

### 2.3 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1  
Kerangka Konseptual