

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

1. Utomo (1999), dalam jurnal yang berjudul *Economic value Added (EVA) Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan*. Maka diketahui bahwa konsep EVA mempunyai prinsip bahwa keberhasilan manajemen diukur berdasarkan nilai tambah ekonomis yang diciptakan selama periode tertentu. Proses *Value Added Assessment* dilakukan untuk mengidentifikasi aktivitas yang *value added* dan aktivitas yang *non value added*, Selanjutnya manajemen menambah aktivitas yang *value added* terhadap stakeholder dan mengurangi atau menghilangkan aktivitas yang *non value added*. EVA dalam hal penetapan tujuan (*goal setting*) membantu manajemen untuk berpedoman pada *value building*. Konsisten dengan prinsip *Net Present Value (NPV)*, EVA dapat menjadi dasar dalam *capital budgeting* tentang penilaian sebuah project. Project dengan positif *discounted EVA* akan diterima, dan sebaliknya project dengan negatif *discounted* akan ditolak. Dalam hal *performance assessment*, EVA menjadi kriteria penting untuk menilai kinerja manajemen.
2. Zaky B & Ary (2002), dalam penelitiannya tentang *Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA) Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. Dari penelitiannya tersebut dikatakan bahwa pengaruh EVA terhadap harga saham adalah negative dan tidak

signifikan. Hasil penelitian ini secara teoritis dan empiris berbeda dengan beberapa penelitian di luar negeri. Hal ini menunjukkan beberapa kemungkinan. Pertama penghitungan EVA tidak sederhana dibandingkan dengan ukuran kinerja yang lazim digunakan, seperti rasio keuangan. Kesulitan ini juga ditambah ketika menentukan biaya modalnya, terutama penentu cost of equity yang memerlukan beberapa estimasi dan masing-masing analisis bisa berbeda tergantung metode yang digunakannya. Kedua, karena kerumitan penghitungan EVA tersebut, maka para analis pasar modal kurang mengaplikasikan konsep EVA. Ketiga, bahwa belum ada perusahaan di Indonesia yang men-disclose nilai EVA dalam laporan keuangan publikasi. Hasil analisis MVA menunjukkan pengaruh positif yang signifikan (p-value, 0,024). Hasil ini ternyata berbeda dengan hasil pengujian EVA. MVA juga merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap harga saham MVA harga dapat dihitung atau aplikasikan pada perusahaan go public.

3. Resmi (2003) dalam penelitiannya yang berjudul *Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan* : Sebuah Kenyataan, membahas mengapa EVA merupakan pengukur kinerja akuntansi konvensional serta bagaimana kenyataan yang terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Kesimpulan dari penelitian Siti Resmi ini menyatakan bahwa penggunaan EVA sebagai pengukur kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan pilihan yang lebih baik dibanding pengukur kinerja tradisional (ROA, ROI, dan lain-lain). Penghitungan EVA dianggap

lebih akurat karena telah memasukkan biaya ekuitas (*cost of equity*) dalam menentukan *cost of capital* sebagai dasar pemilikan investasi dan telah memasukkan penyesuaian terhadap pos-pos tertentu dalam laporan keuangan. Telah banyak perusahaan di luar negeri yang menerapkan EVA sebagai alat untuk menilai kinerja perusahaan.

4. Wahyudi (2009) dalam penelitiannya yang berjudul *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) periode Tahun 2005-2007* (Studi pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk). Dimana hasil penelitian tersebut mengungkapkan EVA dan MVA PT. Telkom bernilai positif. Dimana pada tahun 2005 nilai EVA sebesar Rp 78.959.000.000, tahun 2006 nilai EVA sebesar Rp 11.272.400.000.000, tahun 2007 nilai EVA sebesar Rp 14.786.474.000.000. EVA yang positif menunjukkan bahwa pada perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang efektif dan efisien. Sedangkan nilai MVA yang dihasilkan pada tahun 2005 sebesar Rp 113.903.995.926.350, tahun 2006 nilai MVA sebesar Rp 198.75.992.898.150 dan pada tahun 2007 nilai MVA sebesar Rp 199.583.992.862.100. MVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mampu menghasilkan kekayaan bagi investor dan perusahaan.
5. Wijayati (2008) melakukan penelitian tentang Penerapan EVA dan MVA untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Bank Permata. Dimana hasil penelitian menunjukkan adanya peningkatan signifikan terhadap kinerja keuangan Permata apabila menggunakan EVA dan MVA. Peningkatan EVA

dan MVA Bank Permata menunjukkan perusahaan telah berhasil mewujudkan tujuan ekonomi merger.

6. Kuncahyadi (2009) melakukan penelitian tentang Analisis EVA sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Studi komparasi pada PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk dan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk). Dimana hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berdasarkan konsep EVA, pada tahun 2003 ke 2004 EVA untuk PT. Aqua Golden Mississippi, Tbk mengalami kenaikan. Pada tahun-tahun ini EVA bernilai positif (-) yaitu 41.038 dan -60.072. Namun terjadi peningkatan pada tahun 2005 yaitu sebesar 12.895 sampai pada akhirnya pada tahun 2006 hasil penilaian kinerja keuangan PT. Aqua Mississippi, Tbk dengan menggunakan model EVA menunjukkan posisi EVA berada dibawah nol atau bernilai negative pada tahun 2006 yaitu - 140.205. Sementara untuk tahun 2007 menunjukkan hasil EVA berada diatas nol yaitu 106.612. Sedangkan hasil penilaian kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dengan menggunakan model EVA pada tahun 2006 bernilai (-) yaitu 2.368.027 dan pada tahun 2007 menunjukkan nilai (+) yaitu senilai 67.535 berlanjut sampai pada tahun 2006 yaitu 37.606 (tahun 2005) dan 177.274 (tahun 2004) namun kembali bernilai negatif pada tahun 2007 yaitu - 2.967.409.
7. Sudrajad (2012) dalam penelitiannya yang berjudul Pengukuran kinerja perusahaan PT. Hadji kalla Dengan menggunakan analisis *Economic value added*. Dimana hasil penelitiannya adalah Perhitungan (EVA) selama 3

tahun terakhir belum dapat memberikan nilai tambah yang diharapkan, karena EVA yang dicapai oleh perusahaan negatif. Hasil analisis mengenai EVA yang negatif atau sama dengan 0, alasannya karena nilai EVA yang dicapai oleh perusahaan menunjukkan NOPAT yang dihasilkan oleh perusahaan lebih dari biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan khususnya dalam tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.

8. Tamba (2012) dalam penelitiannya Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan Pendekatan eva (*economic value added*) dan mva (*market Value added*) pada bank bumh yang *go public* (Studi Kasus pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT. Bank BNI (Persero) Tbk dan PT. Bank BRI (Persero) Tbk). Kesimpulan dari penelitian Annisa Tamba adalah Pada Bank Mandiri, BNI dan BRI pada tahun 2008 – 2010 ada kecenderungan menciptakan nilai tambah ekonomi yang positif bagi perusahaan masing-masing. Hal ini ditunjukkan dengan nilai EVA yang positif selama tiga tahun berturut-turut. Sementara Nilai Pasar saham pada Bank Mandiri, BNI dan BRI pada umumnya masing-masing Bank memberikan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai MVA yang positif. Meskipun Bank BNI sempat mengalami nilai MVA yang negatif pada tahun 2008 namun pada tahun selanjutnya terus menunjukkan kinerja pasar yang terus membaik dan memberikan imbal balik yang tinggi bagi pemegang saham.
9. Prehatiningsih (2007) melakukan penelitian yang berjudul Analisis pengaruh rasio keuangan Dan *economic value added* (eva) terhadap *Market value*

added (mva) (studi kasus PT. Bank danamon indonesia, tbk). Hasil dari penelitian ini adalah kinerja *Economic Value Added* (EVA) Bank Danamon adalah baik, karena sebagian besar nilainya adalah positif yang berarti perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi investornya dan cenderung mengalami peningkatan. Tetapi pada periode yang berada pada posisi negatif yaitu Maret 2003 dan Maret 2005 yaitu sebesar Rp -1,194,634 dan Rp -153,387 (dalam jutaan). Lalu untuk nilai EVA terbesar terjadi pada periode Desember 2005 yaitu sebesar Rp 5.516.279 (dalam jutaan). MVA yang dicapai Bank Danamon secara keseluruhan adalah positif, hal ini membuktikan bahwa perusahaan sudah berhasil menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya dan memiliki rata-rata di tiap periodenya adalah Rp 11.139.697,53 (dalam jutaan). Tahun 2005 dan 2006 nilai MVA perusahaan mengalami fluktuasi karena kondisi makro ekonomi yang kurang stabil, sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan. Dari pengujian regresi berganda, didapat hasil bahwa metode pengukuran yang berpengaruh dan berhubungan serta dapat menjelaskan terhadap perubahan MVA adalah EVA, ROE dan ROA yang dapat menjelaskan perubahan MVA sebesar 70,6 persen, EVA dan ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap MVA sementara ROE memiliki pengaruh yang negatif terhadap perubahan MVA .

Tabel 2.1
Perbedaan Penelitian Sekarang dengan Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Lokasi	Analisis	Hasil Analisis
1	Lisa Linawati Utomo (1999)	<i>Economic Value Added</i> (EVA). Sebagai ukuran keberhasilan kinerja manajemen Perusahaan.	PT. Indofood Makmur Tbk	Analisis data rasio keuangan dengan metode EVA pada tahun 1999 dengan menggunakan data yang disediakan BEJ	Pada tahun 1999 tidak ada nilai tambah ekonomi pada perusahaan karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan - harapan penyedia dana terutama para pemegang saham.
2	Zaky B & Ary (2002)	Asosiasi Antara <i>Economic Value Added</i> (EVA) <i>Market Value Added</i> (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham	Bursa Efek Jakarta	Analisis data rasio keuangan dengan metode EVA, MVA dan Rasio Profitabilitas dengan menggunakan data yang disediakan oleh BEJ	Analisis MVA menunjukkan pengaruh positif yang signifikan.
3	Siti Resmi (2003)	<i>Economic Value Added</i> (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan	Bursa Efek Jakarta	Analisis data rasio keuangan dengan metode EVA dengan menggunakan data yang disediakan oleh BEJ	Penggunaan EVA sebagai pengukur kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan pilihan yang lebih baik dibanding pengukur kinerja tradisional (ROA, ROI, dan lain-lain)
4	Muhammad Fajar Wahyudi (2009)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	Analisis data rasio keuangan dengan metode EVA dan	Analisis EVA dan MVA menunjukkan hasil yang positif

		Pendekatan <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA)		MVA pada tahun 2005 - 2007 dengan menggunakan data yang disediakan oleh BEJ	pada setiap tahunnya, Tahun 2005 nilai EVA sebesar Rp. 10.783.959.000.000,- tahun 2006 nilai EVA sebesar Rp. 11.272.400.000.000,- tahun 2007 nilai EVA sebesar Rp. 14.786.474.000.000,- sedangkan MVA yang dihasilkan pada tahun 2005 sebesar Rp. 113.903.995.926.350,- tahun 2006 nilai MVA sebesar Rp. 198.575.992.898.150,- dan pada tahun 2007 nilai MVA sebesar Rp. 199.583.992.862.100,-
5	Ratna Wijayanti (2008)	Penerapan EVA dan MVA untuk Mengukur kinerja Keuangan	PT. Bank Permata	Pendekatan kuantitatif dan Uji statistic dengan menggunakan uji peringkat tanda Wilcoxon (<i>wilcoxo's signed rank test</i>)	EVA dan MVA Signifikan terhadap Kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi

6	Muhammad Agung Kunchayadi (2009)	Analisis EVA Sebagai alat untuk mengukur Kinerja keuangan	PT. Aqua Golden Missisipi, Tbk dan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.	Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif dengan EVA dan MVA	EVA pada PT. Aqua Golden Missisipi, Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur, Tbk bernilai positif dan pada tahun tahun tertentu mengalami penurunan
7	Muh. Edy Sudrajad (2012)	Pengukuran kinerja perusahaan pt. Hadji kalla Dengan menggunakan analisis EVA	PT. Hadji Kalla	Metode analisis yang digunakan adalah data Kuantitatif dengan EVA	Perhitungan(EVA) selama 3 tahun terakhir belum dapat memberikan nilai tambah yang diharapkan, karena EVA yang dicapai oleh perusahaan negatif. Hasil analisis mengenai EVA yang negatif atau sama dengan 0, alasannya karena nilai EVA yang dicapai oleh perusahaan menunjukkan NOPAT yang dihasilkan oleh perusahaan lebih dari biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan khususnya dalam tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.
8	Annisa Tamba (2012)	Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT. Bank BNI (Persero)	Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis	Pada Bank Mandiri, BNI dan BRI padatahun 2008 – 2010 ada kecenderungan

		<p>Pendekatan <i>eva</i> (<i>economic value added</i>) dan <i>mva</i> (<i>market Value added</i>) pada bank bum yang go public (Studi Kasus pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT. Bank BNI (Persero) Tbk dan PT. Bank BRI (Persero) Tbk)</p>	<p>Tbk dan PT. Bank BRI (Persero) Tbk.</p>	<p>kuantitatif dengan EVA dan MVA.</p>	<p>menciptakan nilai tambah ekonomi yang positif bagi perusahaan masing-masing. Hal ini ditunjukkan dengan nilai EVA yang positif selama tiga tahun berturut – turut. Sementara Nilai Pasar saham pada Bank Mandiri, BNI dan BRI pada umumnya masing – masing Bank memberikan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai MVA yang positif. Meskipun Bank BNI sempat mengalami nilai MVA yang <i>actor_o</i> pada tahun 2008 namun pada tahun selanjutnya terus menunjukkan kinerja pasar yang terus membaik dan memberikan imbal balik yang tinggi bagi pemegang saham.</p>
9	<p>Siti Patus Is Prehatiningsih (2007)</p>	<p>Analisis pengaruh rasio keuangan Dan <i>economic value added</i> (<i>eva</i>) terhadap <i>Market value</i></p>	<p>PT. Bank Danamon Indonesia, Tbk</p>	<p>Metode analisis yang digunakan adalah data kuantitatif dengan rasio keuangan, EVA</p>	<p>Kinerja <i>Economic Value Added</i> (EVA) Bank Danamon adalah baik, karena sebagian besar nilainya adalah positif</p>

		<i>added</i> (mva) (studi kasus PT. Bank danamon _actor_or, tbk)		<p>yang berarti perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi investornya dan cenderung mengalami peningkatan. Tetapi terdapat periode yang berada pada posisi _actor_o yaitu Maret 2003 dan Maret 2005 yaitu sebesar Rp - 1,194,634 dan Rp 153,387 (dalam jutaan). Lalu untuk nilai EVA terbesar terjadi pada periode Desember 2005 yaitu sebesar Rp 5.516.279 (dalam jutaan). MVA yang dicapai Bank Danamon secara keseluruhan adalah positif, hal ini membuktikan bahwa perusahaan sudah berhasil menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya dan memiliki rata-rata di tiap periodenya adalah Rp 11.139.697,53 (dalam jutaan). Tahun 2005 dan 2006 nilai MVA perusahaan mengalami fluktuasi karena kondisi makro ekonomi yang kurang stabil, sehingga</p>
--	--	--	--	---

					mempengaruhi harga saham perusahaan. Dari pengujian regresi berganda, didapat hasil bahwa metode pengukuran yang berpengaruh dan berhubungan serta dapat menjelaskan terhadap perubahan MVA adalah EVA, ROE dan ROA yang dapat menjelaskan perubahan MVA sebesar 70,6 persen, EVA dan ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap MVA sementara ROE memiliki pengaruh yang _actor_o terhadap perubahan MVA .
10	Laili Rohmadhotul Fita (2014)	Penerapan Konsep EVA, MVA dan CVA untuk mengukur Kinerja Keuangan Pada Bank BUMN yang listed di Bursa Efek Indonesia	Bursa Efek Indonesia	Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif dengan EVA, MVA dan CVA.	Masih melakukan proses penelitian

Sumber : Peneliti 2014

Persamaan yang tersirat pada penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang yaitu dalam menganalisa data sama-sama menggunakan EVA dan MVA. Dan yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu jenis penelitian, obyek penelitian dan metode CVA.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Untuk mengetahui perkembangan suatu perusahaan harus mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut, dan kondisi keuangan suatu perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Pada mulanya laporan keuangan perusahaan hanyalah sebagai alat penguji pekerjaan bagian pembukuan, tetapi untuk selanjutnya laporan keuangan juga sebagai dasar untuk menilai posisi keuangan perusahaan, dimana hasil analisis tersebut dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan seperti : pemilik perusahaan, manajer atau pemimpin perusahaan, para investor, para kreditur dan *bankers*, dan juga pemerintah serta pihak-pihak lainnya. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat yang digunakan untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data tersebut.

Informasi tentang kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan sangat berguna bagi berbagai pihak, baik pihak-pihak yang ada dalam perusahaan maupun pihak-pihak yang berada di luar perusahaan. Informasi yang berguna

tersebut misalnya tentang kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek, kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pokok pinjaman, dan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan besarnya modal sendiri.

Laporan keuangan pada hakikatnya bersifat umum, dalam arti laporan tersebut ditujukan untuk berbagai pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Investor atau pemilik atau penanaman modal (pada perusahaan berbentuk perseroan disebut pemegang saham) mempunyai kepentingan untuk mengetahui potensi modal yang ditanamkan perusahaan guna menghasilkan pendapatan (pendapatan yang diterima pemegang saham adalah dividen).

Pengertian Laporan Keuangan menurut Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) paragraph menyebutkan bahwa:

Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Menurut Kasmir (2010:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, misalnya tiga bulan, atau enam bulan untuk kepentingan internal perusahaan. Sementara itu, untuk laporan lebih luas dilakukan satu tahun sekali. Di samping itu, dengan adanya laporan keuangan dapat diketahui posisi perusahaan terkini setelah menganalisis laporan keuangan tersebut.

2.2.1.1 Tujuan Laporan Keuangan

Dalam Standar Akuntansi Keuangan (2012:10) disebutkan Tujuan dari laporan keuangan adalah

Memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan penggunaan laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi:

- a. Asset
- b. Liabilitas
- c. Ekuitas
- d. Pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian
- e. Kontribusi dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik
- f. Arus kas

Informasi tersebut, beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan dalam memprediksi arus kas masa depan dan, khususnya, dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas.

Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala.

Menurut Kasmir (2010:10) ada beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu:

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dengan 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.

2.2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

2.2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja adalah tentang melakukan pekerjaan dan hasil yang dicapai dari pekerjaan tersebut. Menurut Anthony (2001:12) Kinerja adalah penentuan secara efektifitas operasional suatu organisasi. Efektif diartikan sebagai kemampuan suatu unit untuk mencapai tujuan yang diinginkan, sedangkan efisien

menggambarkan berapa masukan (*input*) yang diperlukan untuk menghasilkan suatu unit keluaran (*output*).

Agar perusahaan dapat tetap berjalan sesuai harapan, biasanya manajemen membagi-bagi tugas, memecah-mecah organisasi perusahaan menjadi divisi-divisi, dan menetapkan seorang manajer yang bertanggungjawab untuk setiap divisi tersebut. Para manajer divisi diberi kewenangan untuk membuat berbagai keputusan yang sebelumnya dilakukan oleh manajemen pusat, dan perusahaan menetapkan berbagai _actor_or_ evaluasi guna menilai kinerja para manajer tersebut, kondisi ini disebut pelimpahan wewenang.

Pengertian Keuangan perusahaan menurut Helfert (1997:67) adalah

Hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Kinerja keuangan merupakan alat pengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan yang dimiliki perusahaan.

2.2.2.2 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan-kemajuan perusahaan, (Munawir, 2002:31) menyatakan beberapa _actor yang paling utama dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan, yaitu sebagai berikut :

1. Tingkat Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan

tersebut dalam keadaan "*likuid*", dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva _actor yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Sebaliknya kalau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadan "*illikuid*".

2. Tingkat Solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan _actor_ apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan _actor_or_.

3. Tingkat Rentabilitas atau Profitabilitas

Rentabilitas atau profitabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabititas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

4. Tingkat Stabilitas

Stabilitas usaha menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan

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

2.2.3 Konsep *Economic Value Added* (EVA)

2.2.3.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Economic value added atau yang sering disingkat dengan EVA merupakan alat analisa keuangan dalam mengukur laba ekonomi suatu perusahaan dimana kemakmuran pemegang saham hanya dapat diciptakan apabila perusahaan dapat menutup semua biaya operasional dan biaya modal.

Dalam jurnal Mardani (2013:5) *Economic Value Added* (EVA) merupakan _actor_or tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi yang secara sederhana dapat diartikan sebagai laba operasi setelah pajak (*after tax operating income*) yang dikurangi dengan total biaya modal (*total cost of capital*), dimana total biaya modal dihitung dengan cara mengalikan tingkat biaya modal dengan total biaya modal yang diinvestasikan.

Menurut Brigham & Houston (2006:69) Eva adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. Sedangkan menurut Wiagustini (2010:97) *Economic Value Added* adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategis manajemen.

Berikut beberapa alternatif yang dapat digunakan sebagai acuan dalam perhitungan EVA : Meilany S (2006:33) EVA dapat dihitung dengan :

1. EVA = NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) – *Capital charges* atau

$$\boxed{\text{EVA} = \text{laba bersih setelah pajak} - \text{biaya modal}} \dots\dots\dots (2.1)$$

Keterangan :

NOPAT merupakan hasil penjumlahan dari laba usaha, penghasilan, *tax shield* atas beban bunga, bagian laba (rugi) anak perusahaan, laba/rugi kurs, dan laba/rugi lainnya, diluar _actor non-operasional dan pos luar biasa.

2. EVA = RONA (*Return On Net Asset*) dikurangi WACC (*weighted average cost of capital/ biaya modal rata-rata tertimbang*) dikalikan IC (*invested capital*) meliputi utang jangka Pendek, utang jangka panjang, obligasi, kewajiban pajak tangguhan kewajiban jangka panjang lainnya, hak minoritas atas laba bersih perusahaan dan ekuitas), WACC (biaya modal) dihasilkan dari perhitungan :

$$\boxed{\text{WACC} = \text{Pd} \cdot \text{Cd} (I - T) + \text{Pe} \cdot \text{Ce}} \dots\dots\dots (2.2)$$

Keterangan :

Pd = proportion of debt

Cd = cost of debt

T = tax (30%)

Pe = proportion of equity

Ce = cost of equity - CAPM model. $\text{Ce} = \text{rs} = \text{rf} + \beta (\text{rp})$

rs = return saham

rf = risk free, average SBI tiga bulanan, 9,09 %

rp = risk premium ($\text{rm} - \text{rf}$) = 6 %

β = *beta*, diperoleh dari Bloomberg, indikator *risk* dari perusahaan.

Dari rumus diatas dapat diketahui bahwa data yang diperlukan untuk menghitung biaya modal adalah utang perusahaan, modal, taksiran biaya modal ataupun biaya utang dan pajak. Biaya utang mengacu pada bunga komersial pinjaman bank, sedangkan biaya modal merupakan penghitungan dari *risk free* (mengacu pada bunga Sertifikat Bank Indonesia tiga bulanan) ditambah beta (β) masing-masing industri.

Ukuran EVA bisa positif dan bisa nol, oleh karena itu jika :

- a. $EVA > 0$ berarti menambah nilai bisnis (perusahaan). Dalam hal ini karyawan berhak mendapatkan bonus, kreditur tetap mendapatkan bunga dan pemilik saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau lebih dari yang ditanam
- b. $EVA = 0$, berarti secara ekonomis "impas" karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham, sehingga karyawan tidak mendapatkan bonus hanya gaji.
- c. $EVA < 0$, berarti tidak memberikan nilai tambah perusahaan tersebut, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan penyandang dana dalam hal ini karyawan tidak bisa mendapatkan bonus hanya mendapatkan bunga dan pemilik saham tidak mendapatkan pengembalian yang sepadan dengan yang ditanam.

Economic Value Added (EVA) dapat dihitung dengan formula sebagai

berikut :

$EVA = EBIT (1-T) - (\text{biaya operasi}) \times (\text{biaya modal})$ <p>setelah pajak)</p> (2.3)
---	-------------

2.2.3.2 Kelebihan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Sebagai alat penilai kinerja perusahaan, EVA terlihat mempunyai keunggulan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain (Rudianto: 2000: 352):

- a. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di 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 system manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.

Tetapi, disamping memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain (Rudianto: 2006: 353) :

- a. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan go public biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya.
- b. Analisis EVA hanya mengukur factor kuantitatif saja sedangkan untuk mengukur kinerja secara optimal, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

2.2.4 Konsep *Market Value Added* (MVA)

2.2.4.1 Pengertian *Market Value Added*

Setiap perusahaan baik perusahaan tersebut bergerak dalam bidang produksi maupun jasa maka sasaran utama atau tujuan dari setiap perusahaan tersebut adalah memaksimalkan kekayaan atau keuntungan pemegang saham. Maka para analis keuangan memaksimalkan kekayaan tersebut dengan melihat ukuran kinerja dengan menggunakan pendekatan MVA (*Market Value Added*) dan EVA (*Economic Value Added*).

Kekayaan pemegang saham akan di maksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham perusahaan). perbedaan ini disebut sebagai *Market Value Added* (MVA). (Husnan dan Pudjiastuti: 2004: 65).

Nilai tambah pasar atau MVA (*Market Value Added*) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan oleh pemegang saham. (Brigham: 2006: 68).

Langkah langkah perhitungan MVA menurut Kusnan (2007:30), MVA diperoleh dengan menghitung nilai perusahaan (*company/enterprise value*), penjumlahan harga pasar seluruh saham, surat utang dan surat berharga lainnya yang dimaksudkan untuk memobilisasi *capital*, dikurangi nilai buku (*book value*) atau modal yang diinvestasikan. MVA merupakan *net present value* dari seluruh EVA yang akan datang.

MVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar dari saham} - \text{Ekuitas modal} \dots\dots\dots (2.4)$$

yang diberikan oleh pemegang saham.

2.2.4.2 Kelebihan dan Kekurangan *Market Value Added*

Kelebihan MVA menurut Zaky dan Ary (2002: 139), MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis trend sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Sedangkan kelemahan MVA adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

2.2.5 Konsep *Cash Value Added*

2.2.5.1 Pengertian *Cash Value Added* (CVA)

Menurut Eric & Fredrik dalam jurnal yang berjudul *CVA (Cash Value Added) - a new method for measuring financial performance*. *Cash Value Added* (CVA) adalah ukuran kinerja perusahaan yang terlihat pada berapa banyak uang perusahaan yang dihasilkan melalui operasi. Umumnya, nilai tunai tambah angka yang tinggi yang bermanfaat bagi kedua perusahaan dan investor, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari satu periode keuangan yang lain.

Cash Value Added (CVA) merupakan perhitungan yang berbasis nilai asset pada akhir umur ekonomis yang merupakan estimasi jangka panjang pada akhir umur ekonomisnya. Nilai aset pada akhir umur ekonomis tersebut diperoleh dengan mem-*future value* kan harga perolehan aset bersangkutan. Nilai aset pada akhir umur ekonomis ini merupakan komponen dasar dalam perhitungan depresiasi ekonomis.

CVA dapat dihitung dengan dua cara yang berbeda. Berikut adalah bentuk yang lebih umum, sementara untuk modifikasi dalam hal perhitungan didasarkan pada varian CFROI.

1) $CVA = (CFROI - WACC) \times BIB$ atau (2.5) 2) $CVA = BCF - Oa - (WACC \times BIB)$
--

Keterangan

BCF = arus kas Bruto

BIB = Dasar investasi bruto

CFROI = Arus Kas *Return on Investment*

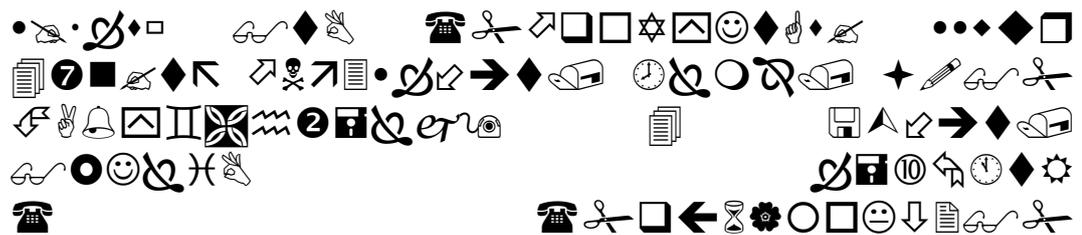
WACC = Biaya rata-rata tertimbang modal

Oa = Penyusutan Ekonomi.

2.2.6 Kajian penilaian kinerja keuangan perusahaan dalam perspektif Islam

Dalam Islam tujuan pelaporan keuangan adalah untuk memperkuat keyakinan, mengingatkan dan memelihara serta lebih memperkukuh kesaksian apabila timbul suatu pertanyaan atau permasalahan dalam suatu transaksi dikemudian hari.

Kinerja keuangan dalam Al-Quran telah memberikan penekanan yang lebih terhadap tenaga manusia, ini dijelaskan dalam surat An-Nisa' ayat 32:





Artinya: "Dan janganlah kamu iri hati terhadap apa yang dikaruniakan Allah kepada sebahagian kamu lebih banyak dari sebahagian yang lain. (karena) bagi orang laki-laki ada bahagian dari pada apa yang mereka usahakan, dan bagi para wanita (pun) ada bahagian dari apa yang mereka usahakan, dan mohonlah kepada Allah sebagian dari karunia-Nya. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui segala sesuatu."

Dijelaskan dalam ayat tersebut bahwa satu-satunya cara untuk mendapatkan sesuatu adalah melalui kerja keras. Kemajuan dan kekayaan manusia dari alam ini tergantung usaha. Semakin bersungguh-sungguh dia bekerja semakin banyak harta yang diperolehnya. Prinsip mendapatkan sesuatu ialah melalui kerja keras. Kemajuan dan kekayaan manusia di alam ini tergantung usaha. Dalam Islam kinerja keuangan lebih menekankan kepada proses dan hasil. Proses yang diharapkan dalam Islam adalah sebagai berikut : transaksi atau bisnis tersebut tidak melanggar syariah, didasari dengan prinsip kejujuran, transparansi, dan amanah. Sedangkan hasil yang diharapkan dalam Islam adalah berupa kuantitas dan kualitas, yaitu kuantitas dalam hal laba/rugi dan kualitas dalam hal produk. Islam menyatakan bahwa dalam setiap bisnis mutlak ada yang dinamakan nilai tambah, yang mana dengan nilai tambah tersebut diperoleh suatu keuntungan yang akan mampu memberikan secara adil hak-hak atau bagi hasil yang seharusnya diperoleh oleh para penyandang dana, dalam hal ini pemegang saham, selain itu dengan nilai tambah tersebut, perusahaan akan dapat meningkatkan kesejahteraan karyawan dan masyarakat sekitar perusahaan melalui zakat.

“Dari Abu Abdullah Az-Zubair bin Al-‘Awwam r.a., ia berkata: Rasulullah Saw bersabda: Sungguh seandainya salah seorang di antara kalian mengambil beberapa utas tali, kemudian pergi ke gunung dan kembali dengan memikul seikat kayu bakar dan menjualnya, kemudian dengan hasil itu Allah mencukupkan kebutuhan hidupmu, itu lebih baik daripada meminta-minta kepada sesama manusia, baik mereka memberi ataupun tidak.” (HR. Bukhari)

“Dalam sebuah hadits Rasul saw bersabda: Barang siapa pada malam hari merasakan kelelahan karena bekerja pada siang hari, maka pada malam itu ia diampuni Allah” (Hadits Riwayat Ahmad & Ibnu Asakir)

“Rasulullah saw pernah ditanya, Pekerjaan apakah yang paling baik? Beliau menjawab, Pekerjaan terbaik adalah usaha seseorang dengan tangannya sendiri dan semua perjualbelian yang dianggap baik,” (HR Ahmad dan Baihaqi).

Dalam hadits-hadits yang disebutkan di atas, menunjukkan bahwa bekerja merupakan perbuatan yang sangat mulia dalam ajaran Islam. Rasulullah saw memberikan pelajaran menarik tentang pentingnya bekerja. Dalam Islam bekerja bukan sekadar memenuhi kebutuhan perut, tapi juga untuk memelihara harga diri dan martabat kemanusiaan yang seharusnya dijunjung tinggi. Karenanya, bekerja dalam Islam menempati posisi yang teramat mulia. Islam sangat menghargai orang yang bekerja dengan tangannya sendiri.

Ketika seseorang merasa kelelahan setelah pulang bekerja, maka Allah Swt mengampuni dosa-dosanya saat itu juga. Selain itu, orang yang bekerja, berusaha untuk mendapatkan penghasilan dengan tangannya sendiri baik untuk membiayai kebutuhannya sendiri ataupun kebutuhan anak dan isteri (jika sudah

berkeluarga), dalam Islam orang seperti ini dikategorikan jihad fi sabilillah. Dengan demikian Islam memberikan apresiasi yang sangat tinggi bagi mereka yang mau berusaha dengan sekuat tenaga dalam mencari nafkah (penghasilan).

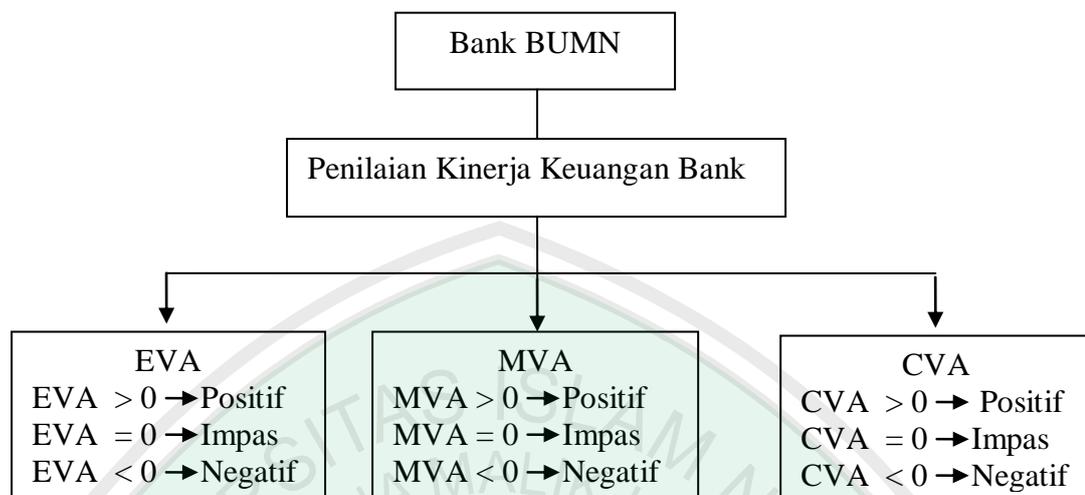
Kerja juga berkait dengan martabat manusia. Seorang yang telah bekerja dan bersungguh-sungguh dalam pekerjaannya akan bertambah martabat dan kemuliannya. Sebaliknya, orang yang tidak bekerja alias menganggur, selain kehilangan martabat dan harga diri di hadapan dirinya sendiri, juga di hadapan orang lain. Jatuhnya harkat dan harga diri akan menjerumuskan manusia pada perbuatan hina. Tindakan mengemis, merupakan kehinaan, baik di sisi manusia maupun di sisi Allah SWT.

Seperti hadits di atas Rasulullah menutarakan bahwa orang yang pergi ke gunung dengan membawa seutas tali untuk mencari kayu bakar yang kemudian ia jual, maka apa yang dihasilkan dari menjual kayu bakar itu lebih baik daripada ia meminta-minta kepada sesama manusia.

Akan tetapi perlu diingat bahwa yang dimaksud dalam hadits-hadits di atas adalah orang yang bekerja sesuai dengan ajaran Islam. Bekerja pada jalur halal dan bukan bekerja dengan pekerjaan yang diharamkan oleh Allah SWT.

2.2.7 Kerangka Berfikir

Tabel 2.2
Kerangka berfikir



2.2.8 Hipotesis

Menurut Arikunto (2006:64) Hipotesis adalah: “Kesimpulan atau jawaban sementara tentang hubungan antara variabel atau lebih yang dinyatakan dalam bentuk pernyataan”.

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka diperoleh hipotesis:

1. Diduga terdapat kinerja keuangan yang baik pada Bank BUMN apabila diukur dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA).
2. Diduga terdapat perbedaan kinerja keuangan antara Bank BUMN dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA).