

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Harvey (2015), laporan keuangan adalah laporan tentang data akuntansi dasar yang membantu investor memahami sejarah keuangan dan kegiatan perusahaan. Laporan keuangan untuk bisnis biasanya mencakup Laporan Laba Rugi (*Income Statement*), Laporan Posisi Keuangan (*Balance Sheet*), Laporan Perubahan Modal (*Retained Earning Statement*), dan Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*). Ini merupakan praktik dasar bagi perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan yang sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum (GAAP) untuk memastikan kesinambungan informasi dan penyajian lintas batas internasional. Laporan keuangan sering diaudit oleh lembaga pemerintah, akuntan, perusahaan, dan lainnya untuk akurasi dan untuk tujuan pajak, keuangan, atau investasi.

Laporan keuangan adalah ringkasan dari transaksi yang dilakukan oleh perusahaan selama siklus penagihan atau periode akuntansi. Laporan keuangan disusun oleh manajemen sebagai bagian dari tanggung jawab yang dibebankan kepada manajemen oleh pemilik perusahaan, sehingga manajemen dapat dikecualikan setelah laporan keuangan tersebut diterima oleh pemilik perusahaan (Hermanto dan Agung, 2015).

Laporan keuangan adalah serangkaian informasi keuangan hasil dari kegiatan usaha yang dilakukan suatu perusahaan pada saat tertentu atau pada periode tertentu, dan sangat penting sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan ekonomi di masa yang akan datang pada suatu perusahaan (Amalia, A. G., 2019).

2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Hery (2016), Secara umum laporan keuangan dimaksudkan untuk memberikan informasi keuangan tentang suatu perusahaan, pada waktu tertentu atau dalam periode tertentu. Laporan juga dapat disiapkan secara mendadak berdasarkan kebutuhan bisnis atau secara berkala. Yang jelas laporan keuangan dapat memberikan informasi keuangan kepada pihak internal maupun eksternal perusahaan yang berkepentingan dengan perusahaan.

Menurut Hutauruk (2017), tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pengguna. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.

Tujuan penyajian laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang berguna bagi sejumlah besar pengguna dalam melakukan keputusan bisnis di masa lalu. Berguna untuk memperlihatkan apa yang telah dilakukan manajemen (tugas pengawasan) atau tanggung jawab manajemen atas sumber daya yang diberikan kepadanya (Novyarni dan Ningsih, 2020).

2.1.2. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Sujarweni (2017), analisis laporan keuangan merupakan suatu proses dengan tujuan yaitu membantu menganalisis atau mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan, *output* operasi perusahaan masa yang sudah berlalu dan masa mendatang. Analisis laporan keuangan adalah dekomposisi dari pos-pos laporan keuangan menjadi bagian-bagian informasi yang lebih kecil dan melihat hubungan yang signifikan atau memiliki arti antara satu dan yang lain, antara data kuantitatif dan data tujuan non-kuantitatif untuk menentukan kondisi keuangan dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat (Mulyawan, 2015).

Analisis laporan keuangan adalah analisis yang meneliti hubungan yang ada diantara unsur-unsur dalam laporan keuangan, dan membandingkan unsur-unsur pada laporan keuangan tahun berjalan dengan unsur-unsur yang sama tahun yang lalu atau angka pembanding lain serta menjelaskan penyebab perubahannya. Analisis laporan keuangan dilakukan agar informasi yang ada dalam laporan keuangan menjadi bermakna bagi keperluan pemakai laporan keuangan untuk membuat keputusan ekonomi (Rudianto, 2013).

Menurut Hutauruk (2017), analisis laporan keuangan yang dilakukan dimaksudkan untuk menambah informasi yang ada dalam suatu laporan keuangan. Secara lengkap kegunaan analisis laporan keuangan ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

- 1) Dapat menilai prestasi perusahaan.
- 2) Dapat memproyeksi keuangan perusahaan.
- 3) Dapat menilai kondisi keuangan masa lalu dan masa sekarang dari aspek waktu tertentu, yaitu posisi keuangan (aset, neraca dan modal), hasil usaha perusahaan (hasil dan biaya), likuiditas, solvabilitas, aktivitas serta rentabilitas atau profitabilitas.
- 4) Melihat komposisi struktur keuangan (arus dana).
- 5) Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.
- 6) Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan dan sebagainya.
- 7) Bisa juga memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.3. Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2012), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan melihat laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan/badan usaha yang bersangkutan yang tercermin dari informasi pada *balance sheet* (neraca),

income statement (laporan laba rugi), dan *cash flow statement* (laporan arus kas) serta hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian *financial performance* tersebut.

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui kekurangan dan prestasi yang dicapai perusahaan dalam satu periode tertentu. Kinerja keuangan melihat pada laporan keuangan perusahaan, informasi dalam laporan keuangan sangat penting untuk dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan (Hanafi, 2012). Hasil atau prestasi atas fungsi pengelolaan aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan menggambarkan kinerja keuangan (Rudianto, 2013). Menurut Subramanyam (2014), kinerja keuangan adalah suatu kondisi yang mencerminkan keuangan perusahaan berdasarkan tujuan, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan.

2.1.4. Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan timbul sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen. Hal ini merupakan pekerjaan yang lebih kompleks karena akan menyangkut efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari perusahaan (Dewi, 2017).

Para investor akan sangat memperhatikan kinerja keuangan perusahaan ketika mereka akan melakukan suatu investasi. Dan pengukuran kinerja keuangan merupakan perihal yang amat sangat berpengaruh bagi seorang investor, tujuannya yaitu untuk menentukan keputusan investasi. Ketika perusahaan dalam kondisi tidak sehat, seorang investor tidak akan mungkin membahayakan hartanya untuk diinvestasikan pada perusahaan tersebut (Utami dan Ali, 2021).

Analisis Rasio keuangan digunakan untuk membantu mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan rasio adalah cara yang paling efektif untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Rhamadana dan Triyonowati, 2016). Metode rasio keuangan ini dapat dilakukan dengan mudah, akan tetapi metode ini mempunyai kekurangan yaitu tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan atau dapat disebut juga dengan *value based*. Dengan menilai

kinerja perusahaan berdasarkan *value based*, manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan (Wulandari *et.al.*, 2020).

Saat ini, pengukuran kinerja perusahaan tampaknya menjadi sangat kompleks. Ada banyak indikator klasik tentang profitabilitas, seperti ROA, ROE dan EPS. Namun, konsep fokus pada nilai maksimalisasi bagi pemilik memiliki pengaruh pada tujuan utama dari fungsi badan usaha. Karena itu, dan kerugian sebelumnya disebutkan langkah-langkah yang baru, mengacu pada nilai tambah bagi pemegang saham telah diciptakan. Indikator seperti EVA, MVA dan TSR menyebabkan estimasi nilai yang dibuat oleh perusahaan (Pilch, 2021)

Menurut Lelly (2013), Alat pengukur kinerja keuangan perusahaan selain rasio keuangan adalah *Economic Value Added* dan (*Market Value Added*). Hal yang sama juga dikemukakan oleh (Brigham dan Houston, 2018). Sedangkan menurut Pilch (2021), pengukuran kinerja berdasarkan nilai tambah ada tiga yaitu: *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Shareholder Value Added* (SVA). Menurut Berzakova *et.al.* (2015), secara umum alat ukur kinerja keuangan perusahaan berbasis *value added* ada beberapa modifikasi yang terdiri dari:

- 1) *Economic Value Added* (MVA)
- 2) *Cost Of Value Added* (CVA)
- 3) *Shareholder Value Added* (SVA)
- 4) *Return On Net Assets* (RONA)

Disebutkan oleh Irfani (2020), bahwa pengukuran kinerja keuangan dengan konsep nilai tambah diantaranya *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA). Sementara Bacidore *et.al.* (1997) menambahkan pengukuran *Refined Economic Value Added* (REVA) selain EVA, MVA, dan FVA. Merujuk pada penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa kedua metode nilai tambah ini dapat dijadikan acuan yang lebih baik bagi pemilik modal untuk mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan atau kerugian terhadap modal yang diinvestasikan.

Berdasarkan pemaparan pengukuran kinerja keuangan yang ada, penulis memilih untuk melakukan penelitian yang berfokus pada metode EVA dan MVA.

Penggunaan pengukuran kinerja berdasarkan *value based*, diharapkan perusahaan mendapatkan hasil yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pengguna laporan keuangan dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi atau untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan. Metode nilai tambah ini lebih baik dari rasio keuangan karena lebih komprehensif. Metode rasio keuangan tidak memperhitungkan *invested capital*, sedangkan nilai tambah ini mempertimbangkan biaya yang berasal dari investasi atau *invested capital*. Metode rasio keuangan ini dapat dilakukan dengan mudah, akan tetapi metode ini mempunyai kekurangan yaitu tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan atau dapat disebut juga dengan *value based*. Dengan menilai kinerja perusahaan berdasarkan *value based*, manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan (Wulandari *et.al.*, 2020).

Metode *Economic Value Added* (EVA) menghitung laba ekonomis yang telah dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menghitung nilai EVA, diharapkan perusahaan dapat melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang sebenarnya tercipta dari kinerja perusahaan. Jadi dari sudut pandang investor, apakah investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya di suatu perusahaan. Konsep yang dapat mengukur seberapa besar kesejahteraan maupun kekayaan yang berhasil diciptakan perusahaan adalah EVA. Selain itu perlu diketahui juga bagaimana nilai perusahaan berdasarkan pasar yaitu dengan MVA. *Market Value Added* merupakan hasil kumulatif kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang akan dilakukan untuk kemakmuran pemegang saham, dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham (Gulo dan Ermawati, 2011).

Menurut Winarto dalam penelitian Silvia dan Meti (2019), MVA menjelaskan seberapa besar kekayaan yang dapat diciptakan atau dihilangkan saat ini. Sementara EVA menggambarkan efisiensi dalam suatu periode tertentu. Keduanya menjelaskan seberapa besar kekayaan yang dapat diciptakan atau pun dihilangkan oleh perusahaan selama melakukan kegiatan operasional-nya.

2.1.5. *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added adalah ukuran kinerja keuangan yang dikembangkan oleh perusahaan konsultan investasi Stern Stewart dan Co. Pada tahun 1993. EVA mengukur laba ekonomi perusahaan, bukan laba akuntansi, dalam tahun tertentu. Laba ekonomi menetapkan biaya untuk modal ekuitas (biaya peluang dana yang disediakan oleh para pemegang saham) di samping biaya bunga untuk utang perusahaan - meski pun akuntan hanya mengakui biaya bunga sebagai biaya pendanaan ketika menghitung pendapatan bersih perusahaan. Nilai tambah ekonomi mengukur keuntungan ekonomi perusahaan, relatif terhadap laba yang dilaporkan, dengan memasukkan biaya tidak hanya bunga, tetapi juga tingkat pengembalian yang dibutuhkan pemegang saham atas investasi mereka (Keown *et.al.*, 2017).

Model Nilai Tambah Ekonomis menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat risiko perusahaan (Mardiyanto, 2013). Menurut Utami (2016), *Economic Value Added* merupakan suatu metode untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan mengukur nilai tambah ekonomis. Yaitu dengan melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang tercipta dari kinerja perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan pendapat Octavera *et.al.* (2018) yang memberi kesimpulan bahwa nilai tambah ekonomi (EVA) adalah laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal, yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, dengan mempertimbangkan ekspektasi pemegang saham dan kreditor.

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu metode pengukuran kinerja perusahaan yang menghitung laba ekonomis sebenarnya yang telah berhasil diciptakan oleh perusahaan. Dengan menghitung nilai EVA, perusahaan dapat melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang sebenarnya tercipta dari kinerja-nya, sehingga diketahui posisi perusahaan menurut sudut pandang investor, apakah perusahaan telah menjadi *wealth creator* atau *wealth destroyer* (Setianto *et.al.*, 2020).

2.1.5.1. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Brigham dan Houston (2018), cara untuk mengukur *Economic Value Added* adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

NOPAT = *Net operating profit after taxes*

Capital Charges = *Weighted Average Cost Capital x Invested Capital*

NOPAT (Laba bersih setelah pajak) dapat diketahui dalam laporan laba rugi yang tersedia pada laporan keuangan tahunan perusahaan. Sedangkan *Capital Charge* (Biaya Modal) dapat diketahui di laporan posisi keuangan perusahaan di sisi pasiva yang tersedia dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Langkah – langkah untuk mengukur *Economic Value Added* (EVA) menurut Keown *et.al.* (2017) adalah sebagai berikut:

- 1) Menghitung *Net Operating After Tax* (Laba Bersih Setelah Pajak).

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 :

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{TAX})$$

- 2) Menghitung *Invested Capital*

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non interest bearing liabilities*) seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka dan sebagainya.

Rumus :

$$\text{IC} = (\text{Total Utang} + \text{Ekuitas}) - \text{Utang Jangka Pendek}$$

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

Menurut Keown *et.al.* (2017) WACC adalah rata-rata tertimbang dari seluruh biaya modal yang ditimbulkan oleh perusahaan.

Rumus :

$$\text{WACC} = [(D \times rd) (1-\text{tax}) + (E \times re)]$$

Keterangan:

D : Tingkat Modal	=	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}}$	X 100%
Rd : Cost Of Debt	=	$\frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Utang J.Panjang}}$	X 100%
Tax : Tingkat Pajak	=	$\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}$	X 100%
E : Tingkat Modal dan Ekuitas	=	$\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}}$	X 100%
Re : Cost Of Equity	=	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	X 100%

- 4) Menghitung *Capital Charges*

Rumus : $\text{WACC} \times \text{Invested Capital}$

- 5) Menghitung EVA

Rumus : $\text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$

2.1.5.2. Indikator EVA

Menurut Singgih, dalam Irawan (2020), EVA merupakan suatu indikator ada atau tidak adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Kondisi EVA positif mencerminkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari tingkat modal yang menunjukkan kemampuan dari manajemen dalam menciptakan nilai kekayaan perusahaan/pemilik modal. Sebaliknya, kondisi EVA negatif menunjukkan adanya penurunan nilai kekayaan.

Indikator EVA adalah sebagai berikut :

- 1) Nilai $\text{EVA} > 0$

Menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis. Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah

ekonomis bagi perusahaan. Perusahaan juga mampu menghasilkan tingkat pengembalian laba operasi melebihi biaya modal sehingga mengalami peningkatan nilai EVA yang positif.

2) Nilai EVA = 0

Menunjukkan posisi titik impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada pemilik dana baik kreditor maupun pemegang saham perusahaan. Perusahaan pula tidak mengalami kemunduran maupun kemajuan secara ekonomi.

3) Nilai EVA < 0

Menunjukkan tidak terjadi nilai ekonomis bagi perusahaan, karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat pengembalian operasi laba melebihi biaya modal sehingga mengalami penurunan nilai EVA negatif.

2.1.5.3. Keunggulan dan Kelemahan EVA

Metode EVA juga memiliki kelebihan dan kekurangan sebagai evaluator laporan keuangan tahunan. Keunggulan EVA sebagai penelaah laporan keuangan tahunan menurut Rahmiati dalam penelitian Utami (2016) adalah sebagai berikut :

- 6) EVA memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah, dengan mempertimbangkan biaya yang berasal dari investasi.
- 7) EVA merupakan alat bisnis untuk mengukur ekspektasi dari sudut pandang ekonomi dalam pengukurannya, yaitu dengan mempertimbangkan harapan pemberi pinjaman secara adil. Dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan nilai buku.
- 8) Perhitungan EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data bisnis lainnya sebagai konsep penilaian.
- 9) Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar untuk mengevaluasi pembayaran bonus karyawan khususnya pada divisi yang memberikan EVA lebih. Sehingga EVA dapat dikatakan menerapkan konsep kepuasan pemangku kepentingan.

- 10) Penerapan EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsepnya merupakan ukuran yang praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan, sehingga menjadi salah satu pertimbangan untuk mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Sedangkan kelemahan – kelemahan EVA menurut Rahmiati (2014) adalah sebagai berikut:

- 1) EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*) dan tidak mengukur aktivitas aktivitas penentu, seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.
- 2) EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual dan membeli saham tertentu.

2.1.6. Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA) dapat diartikan sebagai perbedaan nilai pasar antara perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan. Metode ini dikembangkan oleh Stewart and Co (Keown *et.al.*, 2017). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2018), *Market Value Added* diartikan sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai ekuitas yang dipasok para investornya.

Sementara Rezha *et.al.* (2021) memberikan pengertian *Market Value Added* (MVA) sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan pada periode tertentu dengan nilai ekuitas yang dipasok para investornya. Atau alat untuk mengukur berapa banyak kekayaan suatu perusahaan yang telah diciptakan untuk saat tertentu.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu, tujuan ini juga menjamin sumber daya perusahaan yang dialokasikan secara efisien dan memberi manfaat ekonomi. Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan melebihi modal yang disetor pemegang saham. Kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. *Market Value Added* digunakan untuk mengukur kinerja pasar suatu perusahaan. Metode ini dapat menggambarkan seberapa besar

kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya. Harga saham mencerminkan kekuatan interaksi antara pembeli dan penjual. Selain itu, munculnya informasi baru mengenai perusahaan akan membuat permintaan dan penawaran berubah sehingga menghasilkan nilai pasar yang berubah juga. Informasi tersebut salah satunya adalah mengenai kinerja yang berkaitan dengan perusahaan. Pengaruh kinerja ini terkait dengan kegiatan atau aktivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Semakin tinggi laba, harga saham pun akan bereaksi positif. Semakin positif nilai MVA, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena telah berhasil melakukan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan investor kepada perusahaan (Gulo dan Ermawati, 2011).

Menghitung nilai MVA adalah sebagai berikut:

- a) $MVA = \text{nilai pasar} - \text{modal yang diinvestasikan}$
- b) $MVA = \text{Market Value of Equity (MVE)} - \text{Book Value of Equity (BVE)}$

Keterangan:

$MVE = \text{harga saham} \times \text{jumlah saham beredar}$

$BVE = (\text{Total Utang} + \text{Ekuitas}) - \text{Utang Jangka Pendek}$

2.1.6.1. Indikator MVA

Dalam pemaparan Sari dan Wijyantini (2018), indikator MVA sebagai penilaian kinerja suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

- a) Nilai *Market Value Added* (MVA) > 0 , bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Atau dengan kata lain kinerja perusahaan tersebut baik.
- b) Nilai *Market Value Added* (MVA) < 0 , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut buruk.
- c) Nilai MVA 0 ($MVA = 0$), perusahaan tidak meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham.

2.1.6.2. Keunggulan dan Kelemahan MVA

Sama halnya dengan EVA, pengukuran dengan menggunakan MVA juga memiliki keunggulan dan kelemahan sebagai evaluator laporan keuangan

perusahaan. Seperti yang dijelaskan oleh Agustin (2014), keunggulan metode MVA yaitu:

- 1) Ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri.
- 2) Artinya tidak membutuhkan analisis tren maupun norma industri sehingga lebih memudahkan bagi pihak manajemen dan penyedia dana dalam menilai kinerja perusahaan.

Sedangkan sisi kelemahan dari metode MVA diantaranya:

- 1) MVA merupakan pengukuran kekayaan periodik pemegang saham sehingga tidak dapat mengukur kinerja pada level divisi.
- 2) MVA suatu periode tertentu tidak memberikan solusi peningkatan penciptaan kekayaan pemegang saham.
- 3) MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Pengukuran MVA gagal memperhitungkan uang kas pada masa lalu kepada pemegang saham.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian yang dilakukan Rababah *et.al.* (2020), ditemukan bahwa perusahaan kecil dan menengah paling terdampak oleh pandemi ini. Hasil analisisnya telah mengungkapkan bahwa industri menerima dampak serius yang terparah akibat Covid-19. Sektor pariwisata dan industri penerbangan mengalami penurunan kinerja keuangan yang lebih tajam dibandingkan industri lainnya. Temuan penelitian ini memiliki implikasi yang luas untuk pembuat kebijakan, karena terbukti bahwa pemerintah, bank, badan pengatur, dan pusat bank harus menggabungkan kekuatan untuk mengatasi dampak keuangan dan ekonomi dari krisis Covid-19. Mereka harus membuat kebijakan yang komprehensif untuk mengatasi dampak buruk dari krisis seperti itu di masa depan.

Penelitian Shakiya (2021) yang berjudul “Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) Pada PT Garuda Indonesia Tbk.” membuktikan bahwa PT Garuda Indonesia Tbk. sebagai salah satu perusahaan yang bergerak di sektor penerbangan, dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan banyak dibiayai oleh utang. Dan perusahaan dinilai kurang mampu dalam mengelola aset yang dimiliki dengan

maksimal. Hal ini membuat perusahaan tidak dapat mengurangi utang dan belum bisa meningkatkan laba perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) terus mengalami penurunan, bahkan nilai EVA sampai dengan tahun 2020 masih bernilai negatif, yang artinya perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hasil yang sama juga telah dibuktikan oleh Irawan (2020) dengan menambahkan metode MVA dalam judul penelitian “Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk. Tahun 2017-2019.” Hasil penelitian ini adalah perusahaan memperoleh nilai EVA yang negatif pada 2017-2019 yang berarti perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah bagi para pemodal. Pada 2017 dan 2018, MVA memperoleh nilai yang negatif yang berarti perusahaan gagal menciptakan nilai tambah bagi para investor. Pada 2019, MVA memperoleh nilai yang positif karena harga saham perusahaan yang meningkat sebesar 73% dari tahun sebelumnya.

Covid-19 berdampak negatif pada aktivitas ekonomi, salah satunya memengaruhi kinerja keuangan bank. Dimana laba bersih setiap bank menurun dan bank harus merestrukturisasi kredit kepada debiturnya. Dalam penelitian Segoro dan Agustina (2021) yang berjudul “*Analysis Of Cov-19 Impact On Financial Performance At PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk And PT Bank Central Asia Tbk. For 2016-2020 Using Economic Value Added (EVA) And Market Value Added (MVA) Method.*” Hasilnya menunjukkan bahwa nilai EVA di PT. BRI (Persero) Tbk. mengalami fluktuasi. Meski pun EVA tidak stabil, perusahaan ini masih menghasilkan nilai EVA > 0 atau positif. Untuk MVA meningkat pada periode 2016 - 2019 tetapi pada 2020 menurun akibat terdampak pandemi. Namun tidak begitu tampak perbedaan yang signifikan antara sebelum dan selama terjadinya pandemi. Meski pun demikian nilai MVA > 0 , atau positif. Sementara di PT. BCA Tbk. Nilai EVA dan MVA meningkat setiap tahun sehingga nilai EVA > 0 dan MVA > 0 . Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan PT BCA Tbk. sebelum dan selama pandemi dengan metode MVA.

Penelitian pada sektor perbankan juga dilakukan oleh Purba (2021) yang memilih objek penelitian di PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk. Periode

2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2016 EVA yang dihasilkan sebesar Rp. 5,311,226.82. Pada tahun 2017 EVA yang dihasilkan Rp. 6,529,991.96. Pada tahun 2018 EVA yang dihasilkan sebesar Rp. 7,227,771.61. Pada tahun 2019 EVA yang dihasilkan sebesar Rp. 6,367,022.24. Pada tahun 2020 EVA yang dihasilkan sebesar (Rp. 357,084.71). Dari tahun 2016-2019 menunjukkan kinerja keuangan perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi dan mengalami peningkatan setiap tahunnya walaupun pada tahun 2019 mengalami penurunan namun masih bernilai positif. Pada tahun 2020 EVA mengalami penurunan menjadi (Rp. 357,084.71) dan bernilai negatif ($EVA < 0$) ini berarti kinerja keuangan PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk di tahun 2020 belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan, terutama untuk pemegang saham dan investor. Hal ini terjadi sebagai akibat dari terdampaknya Pandemi Covid-19. Tidak ada perbedaan yang cukup signifikan pada kinerja keuangan yang diukur dengan metode EVA antara sebelum dan selama pandemi Covid 19. Sumber data: “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* Pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.”

PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk. salah satu perusahaan di sektor pertambangan dipilih Nasrianto *et.al.* (2021) sebagai objek penelitiannya yang berjudul “Analisis Penggunaan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk. Di Kota Makasar.” Hasilnya menunjukkan: (1) kinerja keuangan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk periode 2016-2019 kurang dari nol ($EVA < 0$) dan periode 2020 lebih dari nol ($EVA > 0$). Hasil penelitiannya justru menunjukkan peningkatan selama masa pandemi. Secara keseluruhan nilai *Economic Value Added* (EVA) lebih mendominasi di bawah nol yang berarti perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomis (2) kinerja keuangan *Market Value Added* (MVA) pada PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk periode 2016-2020 menunjukkan nilai positif yang berarti perusahaan mampu memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham.

Sementara untuk sektor makanan dan minuman yang dilakukan oleh Paledung *et.al.* (2021) menambahkan metode FVA selain EVA dan MVA ke

dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan *Economic Value Added*, *Market Value Added* Dan *Financial Value Added* Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indeks Kompas100 BEI Periode 2018-2020.” Total ada enam perusahaan yang dijadikan sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil EVA negatif ($EVA < 0$). Hanya PT Sariguna Primatirta Tbk mendapatkan hasil EVA positif ($EVA > 0$) dari 2018-2020. Selain itu, dengan menggunakan metode MVA, semua perusahaan mendapatkan hasil MVA positif ($MVA > 0$). Dengan penggunaan metode FVA, semua perusahaan juga mendapatkan hasil FVA positif ($FVA > 0$). Artinya ke-enam perusahaan tersebut kinerja keuangannya dapat dikatakan baik dari segi MVA dan FVA.

Tidak semua perusahaan mengalami keterpurukan selama masa pandemi, Siswati (2021) memaparkan dalam jurnal “Dampak Pandemi Covid-19 pada Kinerja Keuangan (Studi kasus pada Perusahaan Teknologi yang *Listing* di BEI).” tercatat perusahaan teknologi yang *listing* di BEI banyak mengalami kenaikan dikarenakan sebagian besar masyarakat memanfaatkan teknologi dalam berbagai hal, sehingga membuat perusahaan teknologi berkembang pesat di era pandemi yang membuat sebagian besar masyarakat bekerja dari rumah karena Pembatasan Sekala Besar-besaran yang dilakukan oleh pemerintah. Hal serupa juga diungkapkan oleh Pilch (2021) yang menganalisis nilai tambah yang dibuat oleh perusahaan dari sektor IT dan *video game* yang terdaftar di Bursa Efek Warsawa. Dengan metode MVA dan TSR dicirikan oleh volatilitas tinggi. Perusahaan *video game* mendapatkan hasil MVA dan TSR yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan IT. Hasil analisis berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh pemilihan sampel tertentu. Sumber dari jurnal dengan judul “*Market Value Added (MVA) and Total Shareholder Return (TSR) among IT and Video Game Companies Listed in Warsaw Stock Exchange.*”

Judul penelitian “Analisis Kinerja Keuangan Metode *Economic Value Added* (Studi Kasus PT. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk) dilakukan oleh (Nurkholik dan Fauzi, 2020). Penelitian ini mengukur kinerja keuangan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Hasil penelitian dengan menggunakan metode

EVA untuk mengukur kinerja keuangan Perusahaan menunjukkan perkembangan yang kurang baik atau negatif di tahun 2017 karena $EVA < 0$, sedangkan di tahun 2018 – 2019 $EVA > 0$, maka menunjukkan nilai yang baik sebab telah terjadi nilai tambah ekonomis. Perusahaan ritel yang lebih dikenal dengan nama Alfamart tersebut tidak begitu mengalami dampak akibat Pandemi Covid-19.

Judul penelitian, “Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Dengan *Time Series Approach* Dalam Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Selama Pandemi (Studi pada Industri Pertanian di Indonesia Yang Listing di BEI)” yang dilakukan oleh Rezha (2021) dalam mengukur kinerja keuangan Industrial Sektor Pertanian di Indonesia. Hasil penelitian ini didasarkan pada *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan bahwa 1) PT. Andira Agro Tbk, PT. Eagle High Plantations Tbk, PT. Jaya Agra Wattie Tbk, PT. Dharma Samudera Industri Perikanan Tbk, PT. Estika Tata Tiara Tbk dan PT. BISI International Tbk. Diperoleh hasil negatif yang dikatakan buruk. 2) Dharma Satya Nusantara Tbk. Diperoleh hasil positif dan bisa dikatakan bekerja dengan baik. 3) Berdasarkan Nilai Pasar Ditambahkan (MVA) dari PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk. Diperoleh hasil negatif yang artinya Kinerja buruk. 4) PT. Andira Agro Tbk, PT. Eagle High Plantations Tbk, PT. Nusantara Tbk, PT. Jaya Agra Wattie Tbk, PT. Estika Tata Tiara Tbk dan PT. Internasional Tbk memperoleh hasil positif dan dapat dikatakan kinerjanya baik. 5) *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) di Sektor Pertanian Industri di Indonesia terhadap 1,006,77 menunjukkan hasil positif. Hal ini menunjukkan bahwa Sektor Industri Pertanian di Indonesia secara keseluruhan dikatakan memiliki kinerja yang baik.

Industri *Luxury* (mewah) dipilih Xiaomin (2021) sebagai objek penelitiannya yang diberi judul “*An Empirical Study on MdanA Performance of Luxury Industry Based on EVA.*” Dari penelitian ini diambil kesimpulan berikut: Diperoleh Nilai rata-rata EVA perusahaan industri mewah meningkat dari tahun ke tahun sampai tahun ketiga. Perusahaan-perusahaan *brand luxury* mengalami peningkatan kinerja yang baik sebagai akibat dari merger dan akuisisi di masa pandemi.

2.3. Kerangka Konseptual Penelitian

Menurut Rusiadi (2014), Kerangka konseptual adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep-konsep atau variabel-variabel yang akan diamati atau diukur melalui penelitian yang akan dilaksanakan. Kerangka konseptual juga dapat diartikan sebagai pengertian logis yang dipakai untuk mengarahkan jalan pemikiran atau konsep dalam penelitian, agar jelas letak masalah yang diteliti.

2.3.1. Kerangka Fikir

Mengutip buku Metode Penelitian Kuantitatif oleh Unaradjan (2019), kerangka berpikir adalah dasar pemikiran yang memuat perpaduan antara teori dengan fakta, observasi, dan kajian kepustakaan, yang akan dijadikan dasar dalam penelitian. Dalam penelitian ini juga disertakan kerangka fikir yang digambarkan ke dalam kerangka konseptual. Sebelum membuat kerangka konseptual, lebih dulu dijelaskan hubungan antar variabel dalam penelitian.

2.3.1.1. Hubungan Antar Variabel

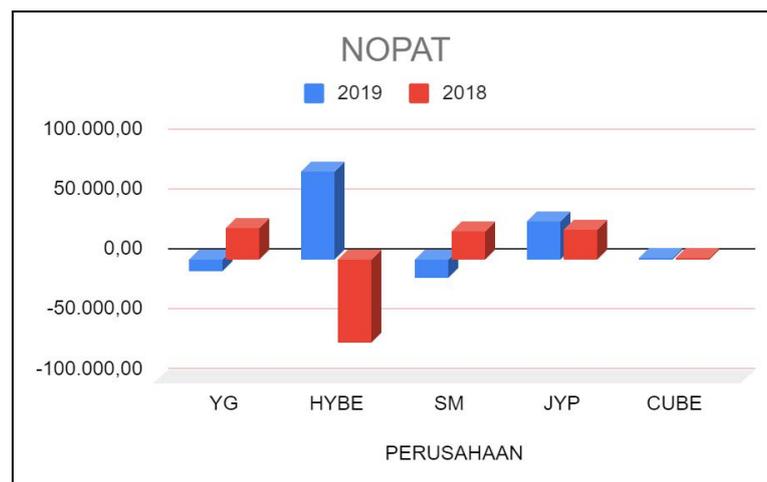
1. Kinerja Keuangan (EVA dan MVA) sebelum Pandemi Covid-19

Penelitian yang dilakukan O'Byrne dan Stewart menyatakan bahwa MVA dependen terhadap EVA. Terdapat korelasi yang signifikan antara EVA dengan MVA. Ini berarti jika EVA (nilai tambah yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi bersih setelah pajak dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan) naik akan diikuti dengan kenaikan MVA (nilai tambah yang berhasil dikapitalisasi dan memperbesar nilai kapital yang digunakan oleh perusahaan). Penciptaan suatu nilai bagi para pemegang saham sesuai dengan konsep MVA yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara *market value of equity* dengan jumlah yang ditanamkan investor ke dalam perusahaan. Selisih tersebut dikenal dengan istilah MVA. Dari hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa EVA secara teoritis dan empiris terbukti memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan dan penciptaan nilai MVA. Selain itu nilai kini dari total proyeksi EVA suatu perusahaan akan mengindikasikan nilai MVA. Hal tersebut dikemukakan oleh Winarto dalam penelitian (Mustoffa, 2014).

Nilai yang dapat diukur dengan melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan pada setiap periodenya menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Oleh karena itu EVA dianggap sebagai kunci bagi setiap usaha untuk memaksimalkan MVA dan merupakan alat ukur terbaik dalam menilai sukses tidaknya suatu perusahaan (Nurchayanti, 2020).

Dari kedua metode tersebut dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan pada perusahaan di industri musik yang terdaftar di bursa korea. Apakah perusahaan tersebut menghasilkan nilai EVA dan MVA yang positif atau negatif.

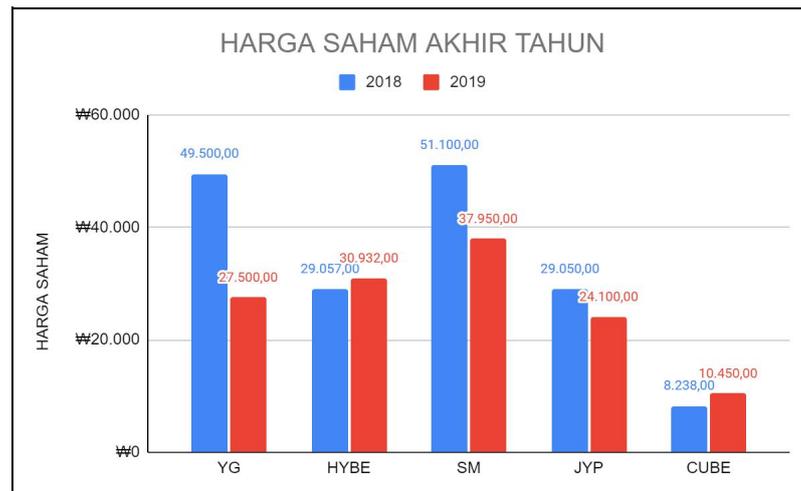
Berikut adalah gambaran perusahaan industri K-POP sebelum terjadinya Pandemi Covid-19 yang ditunjukkan dengan NOPAT sebagai salah satu variabel untuk menghitung EVA.



Gambar 2.1 NOPAT Industri K-POP Sebelum Pandemi

Gambar diatas menunjukkan rata-rata nilai NOPAT perusahaan industri K-POP sebelum terjadinya pandemi cenderung menurun dari tahun 2018 ke tahun 2019.

Berikut adalah gambaran perusahaan industri K-POP sebelum terjadinya Pandemi Covid-19 yang ditunjukkan dengan harga saham selama tahun 2018-2019.



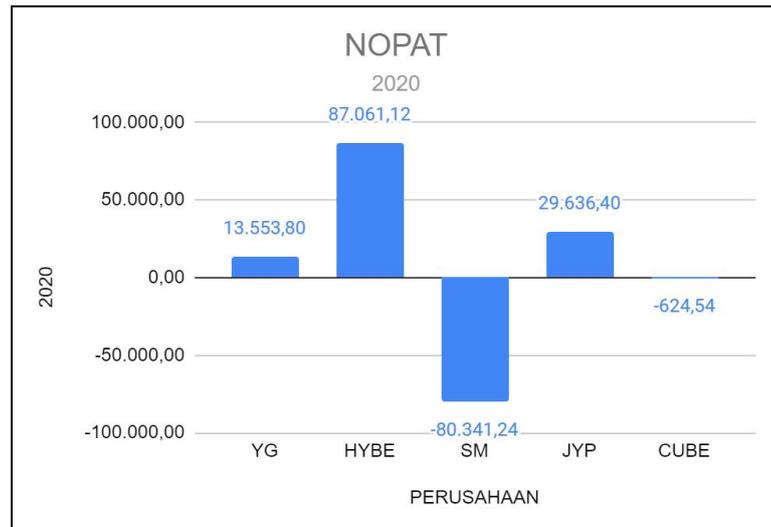
Gambar 2.2 Harga Saham Industri K-POP Sebelum Pandemi

Harga saham rata-rata mengalami penurunan dari tahun 2018 ke tahun 2019. tiga perusahaan mengalami penurunan harga saham, sedangkan dua perusahaan lainnya justru mengalami kenaikan harga saham.

2. Kinerja Keuangan (EVA dan MVA) selama Pandemi Covid-19

Efek Pandemi Covid-19 di seluruh dunia begitu parah baik dari segi kehidupan manusia maupun dampak keuangan. Pandemi Covid-19 saat ini juga berdampak buruk bagi perekonomian Dunia. *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) melaporkan bahwa Pandemi Covid-19 telah mengakibatkan ancaman krisis ekonomi besar yang ditandai dengan terhentinya kegiatan produksi di banyak negara, turunnya tingkat konsumsi masyarakat, hilangnya kepercayaan konsumen, dan jatuhnya bursa saham yang pada akhirnya menimbulkan ketidakpastian. Krisis ekonomi dapat membuat suatu perusahaan mengalami penurunan kinerja Karena di seluruh dunia, terutama di negara maju, mobilitas masyarakat dibatasi untuk memutus mata rantai penularan Covid-19, yang menyebabkan terhentinya kegiatan ekonomi (Donthu dan Gustafsson, 2020).

Berikut adalah gambaran perusahaan industri K-POP selama terjadinya Pandemi Covid-19 yang diindikasikan dengan nilai NOPAT sebagai salah satu variabel untuk menghitung EVA.



Gambar 2.3 NOPAT Industri K-POP Selama Pandemi

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa nilai NOPAT dari lima perusahaan yang ada, dua diantaranya berada di angka minus sedangkan tiga perusahaan nilai NOPAT nya berada di atas angka nol.

Berikut adalah gambaran perusahaan industri K-POP selama terjadinya Pandemi Covid-19 yang ditunjukkan dengan harga saham selama tahun 2020.

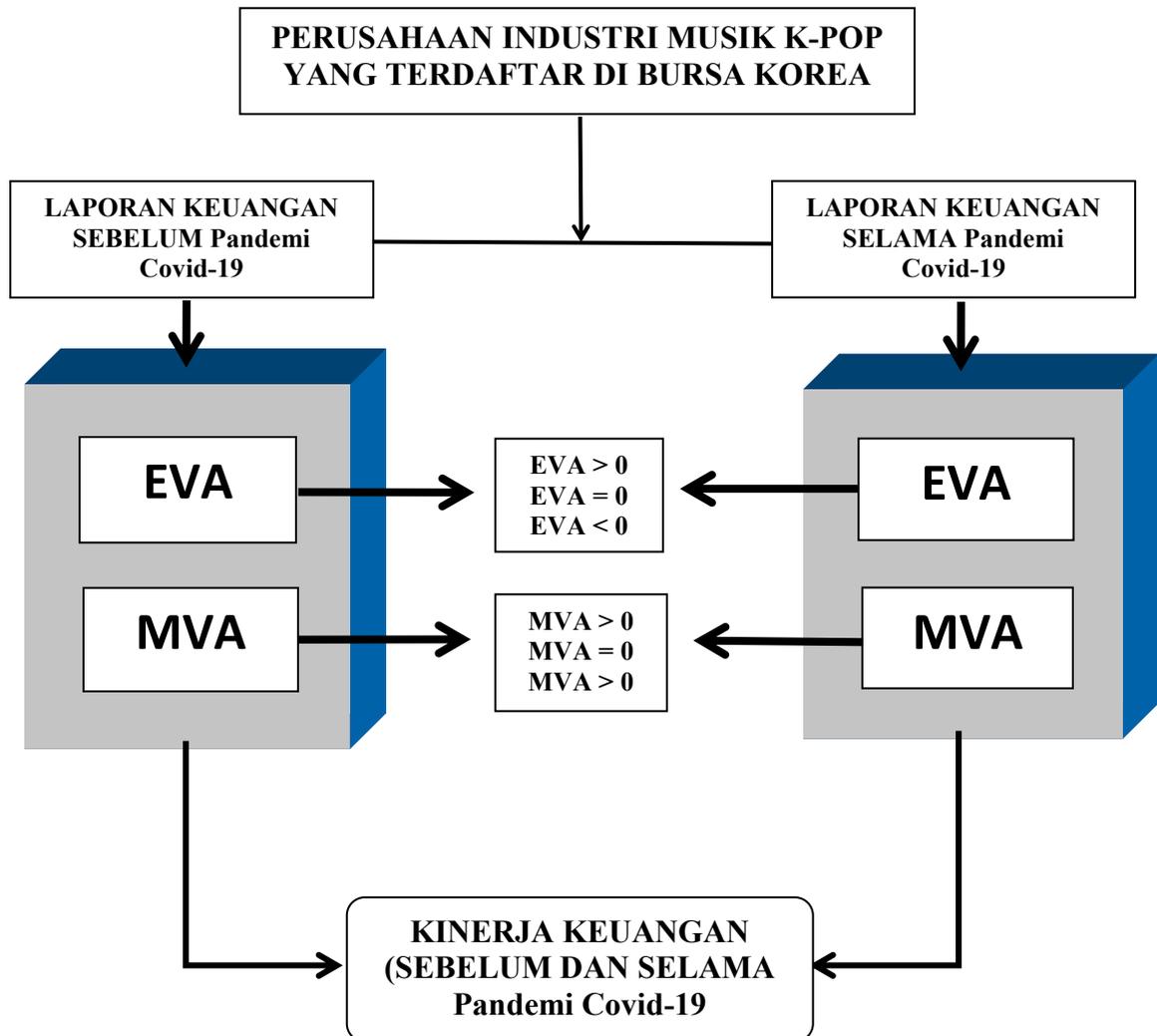


Gambar 2.4 Harga Saham Industri K-POP Selama Pandemi

Harga saham untuk empat perusahaan berada di bawah nilai 50.000 KRW. Harga saham tertinggi terlihat pada HYBE dengan nominal 158.400 KRW.

Dalam penelitian ini dibuat kerangka pemikiran yang bertujuan untuk membuat hasil penelitian lebih sistematis, sehingga dapat memudahkan dalam proses pemecahan masalah. Maka dapat dirumuskan suatu kerangka pemikiran seperti yang ditunjukkan sebagai berikut :

Gambar 2.5
Kerangka Konseptual



2.3.2. Hipotesis atau Proposisi

Hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut:

1. Kinerja Keuangan Perusahaan Industri K-POP dengan menggunakan metode EVA

Dilansir dari CNN (2020) industri musik Negeri Gingseng secara keseluruhan mengalami kerugian hingga 121,3 miliar won atau setara dengan 1,51 triliun rupiah di tengah Pandemi Covid-19 walaupun sejumlah musisi besar Korea Selatan merilis karya baru dan menggelar konser virtual. Sementara 539 acara lainnya batal digelar dalam periode itu dan memicu kerugian 121,3 miliar won (Rp1,51 triliun). Dengan pembatalan ini, total kerugian mereka mencapai 13,9 miliar won (Rp173,1 miliar).

Economic Value Added (EVA) adalah laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal, yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan ekspektasi pemegang saham dan kreditur (Octavera *et.al.*, 2016). Karena pendapatan utama para musisi adalah dari penjualan album dan menggelar konser, yang diberitakan telah banyak dibatalkan akibat Pandemi Covid-19. Maka pendapatan mereka juga mengalami penurunan dan perusahaan menanggung banyak kerugian. Perusahaan harus tetap mengeluarkan biaya untuk kegiatan operasional dan membayar pajak atas usahanya. Sementara pendapatan dari pagelaran konser menurun atau bahkan tidak ada. Dan pertanggung jawaban kepada para investor atas modal yang telah mereka investasikan harus tetap dilaksanakan.

Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Kinerja Keuangan yang diukur dengan metode EVA sebelum pandemi lebih besar dibandingkan dengan selama Pandemi Covid-19

2. Kinerja Keuangan perusahaan Industri K-POP dengan menggunakan metode MVA

Penelitian yang dilakukan O'Byrne dan Stewart menyatakan bahwa MVA *dependent* terhadap EVA. Terdapat korelasi yang signifikan antara EVA dengan MVA. Ini berarti jika nilai EVA naik akan diikuti dengan kenaikan MVA. Begitu juga sebaliknya. Dari hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa EVA secara teoritis dan empiris terbukti memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan dan penciptaan nilai MVA.

Dan berdasarkan teori yang dipaparkan, rumusan hipotesis kedua adalah:

H2 : Kinerja Keuangan yang diukur dengan metode MVA sebelum pandemi lebih besar dibandingkan dengan selama Pandemi Covid-19