

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang akan dibahas tertuang dalam tabel di bawah ini dan sekaligus sebagai bahan referensi untuk digunakan sebagai pengembangan penelitian selanjutnya.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama, Tahun,	Fokus Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA dan MVA. Bakar, A. (2010)	EVA, REVA, FVA, MVA, Kinerja Keuangan	Kualitatif	Kinerja Perusahaan Telekomunikais selama empat tahun (2006-2009) dalam mengukur kinerja keuangan menunjukkan kinerja keuangan yang berbeda dari tahun ke tahun dan tidak menghasilkan konsistensi penilaian atas peringkat kinerja sebab adanya perbedaan kebijakan bisnis dalam pengelolaan keuangan.
2	Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode <i>Market Value Added</i> (MVA) dan <i>Financial Value Added</i> (FVA) (Studi Pada PT Sumber Alfaria TRijaya Tbk Periode Tahun 2014-2016) Oktaviani, A. (2017)	MVA, FVA, Kinerja Keuangan	Kualitatif, Deskriptif	Menghasilkan penilain kinerja keuangan yang baik karena MVA serta FVA bernilai positif dan menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah finansial.

dilanjutkan...

3	Analisis Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) untuk Mengukur Kinerja Keuangan Ramadhanty, D., Supramono, dan Yudhawati, D. (2020)	EVA, MVA, Kinerja Keuangan	Kualitatif, Deskriptif	Penelitian yang dilakukan di PT Bisi International Tbk telah mampu menghasilkan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dilihat dari nilai EVA positif selama lima periode 2014-2018, serta dalam MVA menghasilkan nilai positif sehingga dapat memberikan pengaruh nilai tambahan pasar pada perusahaan serta memberikan kekayaan bagi investor.
4	Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Otomotif dan komponen yang Tercatat di BEI dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA dan MVA; Rahadjeng, E. R. (2019)	EVA, REVA, FVA, MVA, Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Penelitian menghasilkan analisa bahwa kinerja keuangan dari nilai EVA, REVA, FVA dan MVA memiliki nilai positif artinya perusahaan memberikan nilai tambah bagi investor
5	Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode EVA, MVA dan FVA (Studi Pada Sub Sektor Pertambangan Batubara Terdaftar di BEI Periode 2014-2018 Masyiyah, R. A., dan Isyuardhana, D. (2019)	EVA, FVA, MVA, Kinerja Keuangan	Kuantitatif	Penelitian dalam 6 perusahaan menunjukkan bahwa EVA bernilai positif, MVA cenderung negatif dan FVA bernilai negatif dalam kurun waktu 5 tahun untuk menilai kinerja keuangan perusahaan
6	Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2017-2019. Irawan, F., dan Manurang, N. Y. (2020)	EVA, MVA, Kinerja Keuangan	Kualitatif	Perusahaan memperoleh nilai EVA yang negatif dan perhitungan MVA menunjukkan hasil gagal dalam menciptakan nilai tambah 2017-2018 bagi investor yang secara keseluruhan kinerja keuangan cukup buruk.

dilanjutkan...

7	The Search for the Best Financial Performance Measure. Jeffrey M. Bacidore, John A. Boquist, Todd T. Milbourn, Anjan V. Thakor (1997)	EVA, REVA, FVA, MVA, Kinerja Keuangan	Kualitatif	<i>Refined Economic Value Added</i> (REVA) memberikan kerangka kerja analitis yang berpengaruh untuk mengevaluasi ukuran kinerja operasi dalam konteks penciptaan nilai pemegang saham, dan <i>Economic Value Added</i> (EVA) menjalankan kinerja dalam korelasi dengan penciptaan nilai pemegang saham, penelitian dilakukan pada 25 perusahaan teratas.
---	---	--	------------	---

Sumber: diolah

Pada penelitian terdahulu sama-sama menggunakan metode nilai tambah (*value added*) dalam menilai tentang kinerja perusahaan. Penilaian kinerja memberikan informasi terhadap kondisi perusahaan dalam memenuhi tanggungjawab terhadap perusahaan dan investor dalam mengetahui hasil pengukuran kinerja keuangan perusahaan dalam sebuah keputusan dimasa mendatang. Penelitian yang peneliti ajukan menggunakan metode *Refined Economic Value Added* (REVA) serta *Financial Value Added* (FVA) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dengan objek penelitian pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2019-2020. Metode REVA merupakan pembaruan dari metode EVA dalam memperlakukan modal dan pertimbangan sebagai alat evaluasi yang penting dan efisien untuk menilai kinerja perusahaan. Penilaian menggunakan metode FVA memfokuskan dalam pengukuran kinerja keuangan ditinjau dari kontribusi asset tetap.

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1. Ritel

2.2.1.1. Pengertian Ritel

Usaha ritel atau eceran merupakan jenis kegiatan penjualan barang atau jasa baik dengan media dan/atau secara langsung kepada konsumen dalam melakukan transaksi untuk digunakan pribadi tanpa adanya siasat untuk menjual kembali. Menurut Kotler dan Keller (2016), usaha eceran atau *retailing* merupakan seluruh aktivitas yang bertujuan untuk melakukan kegiatan menjual barang atau jasa kepada konsumen akhir untuk konsumsi pribadi dan bukan untuk bisnis (dijual kembali). Indonesia adalah negara dengan kategori berkembang yang menjadi target potensial bagi pemasaran produk, baik dari perusahaan lokal maupun internasional. Melihat kondisi demikian adanya kemungkinan bahwa usaha dengan skala eceran (ritel) memiliki fokus dalam memenuhi kebutuhan masyarakat, dapat disambut sebagai target pasar yang efektif dan efisien. Apalagi dalam usaha ritel mampu memenuhi kebutuhan konsumen dengan menyediakan barang-barang yang dibutuhkan, memuaskan konsumen dengan harga yang kompetitif maupun menawarkan kenyamanan dalam bertransaksi yang tentunya akan terus berkembang dalam setiap dekade.

2.2.1.2. Jenis-Jenis Ritel

Bisnis ritel dapat diklasifikasikan menurut bentuk, ukuran, tingkat modernisasi dan lain-lain, yang akan muncul berbagai jenis bisnis ritel berdasarkan klasifikasi pengelompokan yang berbeda.

Berdasarkan Peraturan Presiden Republik Indonesia nomor 112 Tahun 2007 tentang Penataan dan Pembinaan Pasar Tradisional Pusat Perbelanjaan dan Toko Modern, dalam bab I pasal 1 menyatakan bahwa :

1. Pasar adalah area tempat menjual beli barang dengan jumlah penjual lebih dari satu baik yang disebut dalam berbagai istilah;
2. Pasar Tradisional adalah pasar yang dibangun dan dikelola oleh Pemerintah hingga kerjasama dengan swasta dapat berupa toko, kios, los dan tenda yang dimiliki/dikelola oleh pedagang kecil, menengah, swadaya masyarakat atau koperasi dengan usaha skala kecil, modal kecil dan dengan proses jual beli barang dagangan melalui tawar menawar;
3. Toko Modern adalah toko dengan sistem pelayanan mandiri, menjual berbagai jenis barang secara eceran yang berbentuk Minimarket, Supermarket, Department Store, Hypermarket ataupun grosir yang berbentuk Perkulakan; (Peraturan Presiden Republik Indonesia nomor 112 , 2007).

Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat dijelaskan bahwa ritel tradisional adalah perdagangan dengan skala eceran yang berukuran

kecil, modal sedikit, dan fasilitas pelayanan yang sederhana dalam menunjang kegiatan transaksi, seperti kios. Sedangkan ritel modern merupakan aktivitas bisnis eceran yang bersifat modern dengan ukuran yang cukup besar, barang yang dijual dengan harga pas, konsumen dapat mengambil barang sendiri dalam menunjang transaksinya, serta memiliki fasilitas pelayanan yang modern.

2.2.2. Laporan Keuangan

2.2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan

Hasil akhir dari proses akuntansi adalah seperangkat laporan yang dinamakan laporan keuangan (*financial statement*) (Drs S. Munawar., 2002). Laporan keuangan merupakan tentang informasi penting dalam suatu perusahaan yang menyangkut kondisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan dalam periode tertentu. Laporan keuangan berisi histori, menyeluruh dan merupakan suatu progress report yang merupakan hasil kombinasi antara fakta yang tercatat, prinsip-prinsip dan anggaran serta konversi atau kebiasaan-kebiasaan dalam akuntansi dan pendapat pribadi (*personal judgement*) (Drs S. Munawar., 2002). Laporan keuangan disajikan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada manajemen tentang kinerja perusahaan dalam kurun waktu tertentu, sebagai bentuk *controlling* manajemen terhadap aktifitas serta sebagai informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan

pertimbangan dalam pengambilan sebuah keputusan terhadap perkembangan perusahaan. Sehingga laporan keuangan perlu disajikan tepat waktu dan akurat (Octaviani, 2017).

2.2.2.2. Fungsi dan Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan utama menyusun laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang relevan tentang kondisi perusahaan. Menurut Drs S. Munawar (2002) menyatakan bahwa tujuan dari pelaporan keuangan tidak bersifat pasti atau tetap namun dipengaruhi oleh lingkungan ekonomi, politik dan sosial dimana laporan keuangan tersebut dibuat. Tujuan pelaporan keuangan juga dipengaruhi oleh karakteristik dan keterbatasan, macam atau jenis informasi yang disediakan antara lain :

- a. Informasi keuangan berkaitan dengan bisnis perusahaan, bukan industri atau ekonomi secara keseluruhan
- b. Informasi keuangan sering merupakan suatu perkiraan bukan merupakan sesuatu yang pasti dan terukur
- c. Sebagian besar informasi keuangan merefleksikan pengaruh yang bersifat keuangan dari transaksi dan kejadian yang telah terjadi (*record fact*).
- d. Informasi keuangan merupakan suatu sumber informasi yang dibutuhkan oleh mereka yang membuat keputusan tentang bisnis perusahaan.

Sehingga berdasarkan kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan tujuan dari laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
- c. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya (Standar Akuntansi Keuangan, 2009)

2.2.2.3. Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Jenis-jenis laporan keuangan menurut PSAK 1 (2015:1.3) terdiri dari :

1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode
2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode
4. Laporan arus kas selama periode

5. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain
6. Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangan sesuai dengan paragraph 40A-40D.

2.2.2.4. Pihak Pemakai Laporan Keuangan

Laporan keuangan dibuat oleh manajemen perusahaan dengan tujuan untuk memberikan informasi bagi pihak-pihak yang memakai laporan keuangan atau pihak-pihak yang berkepentingan. Pemakai laporan keuangan yang disebutkan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan yaitu :

a Investor

Investor adalah orang yang melakukan penanaman modal kepada perusahaan dan membutuhkan informasi keuangan yang akan memabntu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi.

b Karyawan

Karyawan memungkinkan menggunakan laporan keuangan karena dapat memberikan informasi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan informasi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pension dan kesempatan kerja.

c Kreditor

Pemberi pinjaman memungkinkan membutuhkan informasi keuangan untuk pengambilan keputusan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayakan pada saat jatuh tempo.

d Pelanggan

Para pelanggan yang berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama jika pelanggan terlibat dalam perjanjian jangka panjang atau tergantung pada perusahaan.

e Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak sebagai dasar menyusun statistik pendapatan nasional dan lainnya.

f Masyarakat

Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan

perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya. (Standar Akuntansi Keuangan, 2009)

2.2.3. Kinerja Keuangan

2.2.3.1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya yang ada (Octaviani, 2017). Kinerja keuangan merupakan pengakuan pendapatan dan pengaitan biaya menghasilkan angka laba yang lebih unggul dibandingkan arus kas untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan data yang berasal dari laporan keuangan, baik melalui laporan neraca hingga laporan laba rugi. Melalui kinerja keuangan manajemen dapat mengukur peningkatan posisi perusahaan yang dilihat dari nilai perusahaan dalam periode tertentu.

2.2.3.2. Analisis Rasio Keuangan

Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinan di masa yang akan datang.

Menurut Kasmir (2018:104), menjelaskan rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka

dengan angka yang lainnya. Terdapat berbagai jenis analisa rasio keuangan dalam memperlihatkan kinerja laporan keuangan, misalnya pengukuran dengan rasio profitabilitas. *Profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur *profitability ratio* yaitu *Return on Assets (ROA)*.

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Menurut Kasmir (2016:201) Rasio ROA digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset yang dimiliki. Rasio ini penting bagi manajemen untuk mengukur dan mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA maka efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{total assets}}$$

2.2.4. Nilai Tambah (*Value Added*)

Value Added atau nilai tambah merupakan salah satu metode yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja keuangan yang mana difokuskan dalam menciptakan suatu nilai tambah perusahaan dalam periode tertentu. Metode nilai tambah pada dasarnya sama dengan metode penilaian fundamental yang ada seperti analisis solvabilitas, likuiditas maupun profitabilitas dalam menilai kinerja perusahaan. Terdapat jenis-jenis dalam metode nilai tambah antara lain metode EVA, REVA, FVA dan MVA.

2.2.4.1. *Economic Value Added (EVA)*

2.2.4.1.1. Pengertian EVA

Economic Value Added merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) perusahaan (Ramadhanty, Supramono, & Yudhawati, 2020). EVA berfokus pada penciptaan nilai dari modal yang ditanamkan investor untuk operasional perusahaan yang harus mendapat pengembalian atas modal yang diinvestasikan. Metode EVA bertujuan untuk mengukur kinerja investasi suatu perusahaan sekaligus memperhatikan kepentingan dan harapan penyandang dana yaitu kreditur dan pemegang saham. Dengan metode EVA akan diperoleh perhitungan ekonomis yang aktual karena EVA dihitung berdasarkan

biaya modal rata-rata tertimbang (Ramadhanty, Supramono, & Yudhawati, 2020).

2.2.4.1.2. Perhitungan EVA

Secara konsep, perhitungan EVA adalah dengan mengurangi biaya modal dari laba. Dengan demikian, rumus untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut (Irawan & Manurang, Jurnal Pajak dan Keuangan Negara, 2020):

$$\mathbf{EVA = NOPAT - (BOYIC \times WACC)}$$

Keterangan :

NOPAT = Laba bersih operasional setelah pajak
(*Net Operating Profit After Tax*)

BOYIC = Nilai investasi pada awal tahun
(*Beginning of Year Invested Capital*)

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang
(*Weighted Average Cost of Capital*)

Diuraikan sebagai berikut:

Langkah I Menghitung *Net Operating Profit After Tax*
(NOPAT)

Menghitung *Net Operating Profit After Tax*
(NOPAT) merupakan laba usaha dari kegiatan operational perusahaan setelah dikurangi dengan pajak (*Earning*

Before Interest and Tax) dan sebelum dikurangi beban bunga , dengan rumus :

$$\text{NOPAT} = \text{Earning Before Interest and Tax} (1 - \text{Tarif Pajak})$$

Langkah II Menghitung *Beginning of Year Invested Capital* (BOYIC)

Perhitungan nilai investasi pada awal tahun (*Beginning of Year Invested Capital*) didapat dari penjumlahan investasi dari total ekuitas dan utang.

Langkah III Menghitung Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weight Average Cost of Capital*)

Perhitungan berasal dari jumlah biaya komponen modal termasuk utang jangka pendek, utang jangka panjang maupun ekuitas pemegang saham dalam struktur modal pada nilai pasar. WACC dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{WACC} = (\text{Kd} \times \text{Wd}) + (\text{Ke} \times \text{We})$$

Keterangan :

Kd = Biaya modal utang setelah pajak

$$\text{K}_{\text{dbt}} = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Kewajiban jangka panjang}} \times 100\%$$

$$\text{K}_d = \text{K}_{\text{dbt}} \left(1 - \left(\frac{\text{beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \right) \right)$$

Wd = Komposisi utang jangka panjang

$$= \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Jumlah Modal}}$$

Ke = Biaya modal saham biasa

$$= \frac{\text{Dividen}}{\text{Harga saham penutupan akhir tahun} + \text{pertumbuhan deviden}}$$

We = Komposisi modal sendiri

$$= \frac{\text{Modal sendiri}}{\text{Jumlah modal}}$$

(Octaviani, 2017)

2.2.4.1.3. Intepretasi Nilai EVA

EVA merupakan suatu indikator ada atau tidaknya penciptaan nilai dari suatu investasi. Kondisi EVA menggambarkan tentang kemampuan dari manajemen dalam mengelola nilai perusahaan. Intepretasi dari hasil pengukuran EVA yaitu :

- a Jika Nilai EVA > 0 (Positif) maka laba operasi lebih besar dari pada biaya modal, menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah untuk investor dan meningkatkan nilai asset.
- b Jika Nilai EVA < 0 (Negatif) maka laba operasi lebih rendah dari pada biaya modal, menandakan perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah,

bahkan menurunkan nilai asetnya sebesar EVA negative tersebut.

- c Jika Nilai EVA = 0 (Impas) maka laba operasi periode itu telah habis untuk menutup biaya modal. Perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor (Irawan & Manurung, Jurnal Pajak dan Keuangan Negara, 2020).

2.2.4.1.4. Keunggulan dan Kelemahan EVA

Dikutip dari Jurnal Pajak dan Keuangan Nasional, Terdapat beberapa kelebihan yang dimiliki oleh metode EVA dibandingkan dengan metode lain antara lain sebagai berikut:

1. Konsep EVA adalah alat perusahaan yang mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan penyandang dana secara adil yang derajat keadilannya dinyatakan melalui ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar.
2. Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga

merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

3. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan yang divisinya memberikan EVA lebih besar.
4. Perhitungan EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
5. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.

Selain itu, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang harus diperhatikan antara lain:

1. Nilai EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai penggunaan modal suatu usaha perusahaan pada tahun tertentu.
2. Adanya berbagai estimasi dalam perhitungan biaya modal dapat menimbulkan kesalahan perhitungan yang pada akhirnya mengurangi nilai manfaat EVA.
3. Penggunaan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal. Estimasi ini perlu digunakan oleh perusahaan-perusahaan yang belum *go public* yang

menggunakan EVA sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

4. Apabila menggunakan EVA sebagai alat ukur, maka nilai EVA masa kini dan masa datang harus dilihat (Irawan & Manurang, Jurnal Pajak dan Keuangan Negara, 2020).

2.2.4.2. *Refined Economic Value Added (REVA)*

2.2.4.2.1. **Pengertian REVA**

Refined Economic Value Added (REVA) adalah metode nilai tambah untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Penelitian-penelitian terdahulu tentang pengukuran kinerja telah menjadi model alat ukur REVA sebagai penyempurna dari metode EVA dalam memperlakukan modal dan pertimbangan sebagai alat evaluasi yang penting dan efisien untuk menilai kinerja perusahaan (Lestari & Oktaria, 2019). Metode REVA menggunakan nilai pasar badan usaha market *value of the firm*, karena dianggap lebih mencerminkan kekayaan pemegang saham daripada nilai buku ekonomis (Rahadjeng, 2019).

2.2.4.2.2. Perhitungan REVA

Dikutip dari penelitian yang dilakukan Rahajeng, secara matematis pengukuran REVA dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

$$\text{REVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{M.Valuet-1}) \text{ atau}$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

M. Capitalt-1 = *Market Value of The Firm's*

Atau

$$\text{REVA} = \text{NOPATt} - (\text{MV} \times \text{Kw})$$

NOPAT = Laba Operasi setelah pajak

MV = Nilai Pasar dari Badan Usaha (*Market Value of equity + Book Value of Total Debt*)

Kw = Biaya modal Rata-rata tertimbang (WACC)

(Rahadjeng, 2019)

2.2.4.2.3. Intepretasi REVA

REVA mencerminkan tentang kekayaan perusahaan yang dilihat dari sudut pandang melalui nilai pasar terhadap saham yang dimiliki. Interpretasi dari hasil pengukuran REVA dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Jika $\text{REVA} > 0$, hal ini menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan atau

ada nilai ekonomis lebih setelah perusahaan membayarkan semua kewajiban kepada para penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham di pasar modal.

- b) Jika $REVA = 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah maupun pengurangan ekonomis karena laba telah habis digunakan membayar kewajiban kepada para penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham di pasar modal.
- c) Jika $REVA < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan atau perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban kepada para penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham di pasar modal.

2.2.4.2.4. Kelebihan dan Kekurangan REVA

Refined Economic Value Added (REVA) sebagai salah satu metode penilaian kinerja keuangan perusahaan tentu memiliki kelebihan, yakni (Lestari & Oktaria, 2019):

- a. Memiliki manfaat sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*) untuk membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang

memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal (*cost of capital*).

- b. Untuk mengetahui besaran modal sebenarnya (*the true of capital*) manajemen dari bisnis yang dijalankan sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal yang perlu menjadi perhatian para investor secara jelas.
- c. Dapat menjadi informasi dalam memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Terdapat pula kelemahan dalam metode *Refined Economic Value Added* (REVA) dalam menilai kemampuan kinerja keuangan, yaitu penerapan metode ini masih jarang digunakan dalam menilai kinerja keuangan berbasis nilai tambah (*value added*) dalam membantu perusahaan mengambil keputusan bisnis dan mengetahui nilai pasar dalam saham yang dimiliki.

2.2.4.3. *Financial Value Added (FVA)*

2.2.4.3.1. Pengertian FVA

Financial Value Added (FVA) merupakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial perusahaan dengan

mempertimbangkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan laba bersih perusahaan (Destriyanti & Isynuwardhana, 2020). Dengan fokus untuk mengetahui perolehan nilai tambah dengan melibatkan kontribusi aset tetap bagi kinerja perusahaan. Dengan mengetahui kinerja perolehan nilai tambah maka dapat dijadikan asumsi perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan memberikan tambahan kepercayaan para investor terhadap modal yang telah disetorkan melalui penilaian kinerja keuangan.

2.2.4.3.2. Perhitungan FVA

Perhitungan FVA diditung dengan rumus sebagai berikut :

$$\mathbf{FVA = NOPAT - (ED - D)}$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

ED = *Equivalent Depretiation*

D = *Depretiation*

(Destriyanti & Isynuwardhana, 2020)

Melalui langkah perhitungan FVA dengan uraian berikut:

Langkah I Menghitung *Net Operating Profit After Tax*

(NOPAT)

Menghitung *Net Operating Profit After Tax*

(NOPAT) merupakan laba usaha dari kegiatan operational

perusahaan setelah dikurangi dengan pajak (*Earning Before Interest and Tax*) dan sebelum dikurangi beban bunga, dengan rumus :

$$\text{NOPAT} = \text{Earning Before Interest and Tax} (1 - \text{Tarif Pajak})$$

Langkah II Menghitung *Equivalent Depretiation* (ED)

Perhitungan *Equivalent Depretiation* merupakan perhitungan terhadap biaya-biaya yang sederajat dengan biaya penyusutan yang dibebankan kepada perusahaan berdasarkan penerimaan output investasi asset (Octaviani, 2017).

Rumus untuk menghitung ED yaitu :

$$\text{ED} = k \times \text{TR}$$

Ketengan :

k = WACC (*Weight Average Cost of Capital*)

TR = *Total Resource* (Jumlah Modal)

Uraian komponen :

a. Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weight Average Cost of Capital*) adalah perhitungan jumlah biaya dari komponen modal termasuk utang jangka pendek, utang jangka panjang maupun ekuitas pemegang saham dalam struktur modal pada nilai pasar. WACC dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{WACC} = (\text{Kd} \times \text{Wd}) + (\text{Ke} \times \text{We})$$

Keterangan :

Kd = Biaya modal utang setelah pajak

$$K_{\text{dbt}} = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Kewajiban jangka panjang}} \times 100\%$$

$$K_{\text{d}} = K_{\text{dbt}} \left(1 - \left(\frac{\text{beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \right) \right)$$

Wd = Komposisi utang jangka panjang

$$= \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Jumlah Modal}}$$

Ke = Biaya modal saham biasa

$$= \frac{\text{Dividen}}{\text{Harga saham penutupan akhir tahun}} + \text{pertumbuhan dividen}$$

We = Komposisi modal sendiri

$$= \frac{\text{Modal sendiri}}{\text{Jumlah modal}} \quad (\text{Octaviani, 2017})$$

2.2.4.3.3. Intepretasi FVA

Kategori intepretasi *Financial Value Added* (FVA) terjadi apabila :

- a. Nilai FVA > 0, maka hal ini enunjukkan bahwa terjadi nilai tambah *financial* bagi perusahaan
- b. Nilai FVA < 0, maka hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi nilai tambah *financial* bagi perusahaan
- c. Nilai FVA = 0, maka hal ini menunjukkan bahwa terdapat posisi impas. (Dwi, 2019)

2.2.4.3.4. Kelebihan dan Kelemahan FVA

Terdapat beberapa kelebihan dalam perhitungan kinerja keuangan dengan menggunakan FVA diantaranya adalah sebagai berikut (Dwi, 2019):

1. Terdapat kontribusi *Equivalent Depretiation* (ED) dan *opportunity cost* konstan sepanjang umur proyek investasi
2. Kontribusi *value growth duration* sebagai unsur penambah nilai
3. Mengedepankan *financing cost* dengan melihat ED dan *accumulated equivalent* yang mampu mengharmonisasikan hasilnya dengan konsep penciptaan nilai (NPV).
4. Membantu memberikan solusi terhadap mekanisme control dalam periode tahunan

Kelemahan dalam menggunakan FVA dalam perhitungan kinerja keuangan adalah kurang praktis untuk mengantisipasi munculnya fenomena-fenomena ketika perusahaan menjalankan investasi baru dalam masa perhitungan (Dwi, 2019).

2.2.4.4. Market Value Added (MVA)

2.2.4.4.1. Pengertian MVA

Market Value Added (MVA) merupakan suatu perbedaan yang dipengaruhi antara nilai pasar dari perusahaan dengan total investasi modal suatu perusahaan. *Market Value Added* (MVA) diperoleh dari selisih antara harga pasar saham dan nilai buku perlembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan. Nilai pasar menjadi dasar penilanan perusahaan atas kinerja yang telah dilaksanakan. Agar dapat mencapai tujuan maka, perusahaan harus mampu memaksimalkan selisih antara nilai pasar dengan modal uang diinvestasikan.. Pengelolaan perusahaan sebagai wujud bahwa perusahaan layak mendapatkan investasi melalui kinerja perusahaan dalam menilai perusahaan. Nilai pasar perusahaan ditandaai dengan besarnya perolehan nilai perusahaan yang dihargai dengan harga saham perusahaan pada pasar saham (Octaviani, 2017). Melalui pengukuran kinerja menggunakan metode MVA dapat memberikn sebuah gambaran terhadap nilai tambah yang diperoleh perusahaan sebagai tolak ukur dalam pengelolaan yang telah dijalankan.

2.2.4.4.2. Perhitungan MVA

Metode MVA merupakan metode pengukuran untuk mengetahui nilai tambah perusahaan yang didapat dari selisih antara nilai pasar perusahaan dengan modal keseluruhan atas investasi dalam perusahaan. Perhitungan *Market Value Added* (MVA) yaitu :

MVA = Nilai Pasar Saham – Ekuitas Yang Diberikan

Oleh Pemegang Saham

= (Saham Beredar X Harga Saham) – Total Ekuitas Saham Biasa

MVA = *Market Value Equity (MVE)* – *Book Value Equity (BVE)*

(Octaviani, 2017)

Keterangan :

MVE = Perbandingan nilai pasar terhadap ekuitas, yang diperoleh dari: *Number of Share Outstanding* X Harga Saham Penutupan (*close*)

BVE = Perbandingan nilai buku terhadap ekuitas, yang diperoleh dari : *Number of Share Outstanding* X *Nominal Value of Share*

2.2.4.4.3. Interpretasi MVA

Dikutip dari Octaviani, bahwa ketika *Market Value Added* (MVA) bernilai positif maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena telah berhasil memaksimalkan nilai tambah atas modal yang diinvestasikan investor pada perusahaan. Sebaliknya ketika *Market Value Added* (MVA) bernilai negatif maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah gagal meningkatkan nilai tambah atas modal dari investor dan merupakan indikasi bagi pihak manajemen perusahaan untuk memperbaiki kinerja keuangan agar dapat meningkatkan ekspektasi investor dan nilai sahamnya (Octaviani, 2017).

2.2.4.4.4. Keunggulan dan Kekurangan Metode MVA

Metode *Market Value Added* (MVA) merupakan metode yang mencerminkan tentang keputusan pasar dalam meningkatkan kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan dan membangun kepercayaan terhadap para penanam modal. Dengan menjaga reputasi sebagai bentuk tanggung jawab manajemen terhadap pihak-pihak berkepentingan, maka metode MVA dapat menggambarkan prospek keuntungan atas investasi yang telah dilakukan untuk masa mendatang. MVA dapat

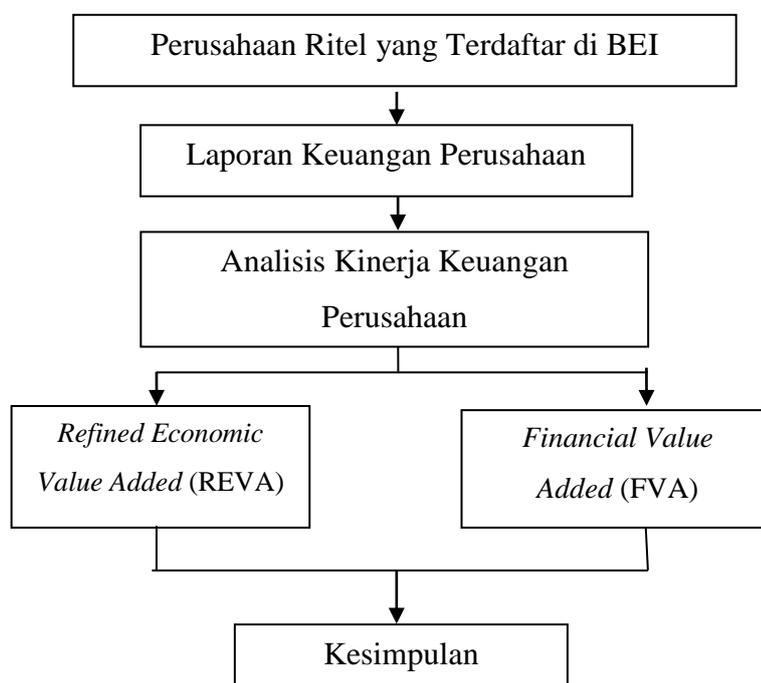
dijadikan sebagai indikator untuk perusahaan yang bertujuan pada kemakmuran pemegang saham sebab memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham merupakan tujuan utama perusahaan (Lestari & Oktaria, 2019).

Tidak sampai disitu saja, terdapat kelemahan dalam metode MVA dalam menilai kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan perusahaan. Dikutip dalam jurnal, bahwa terdapat kelemahan dalam metode MVA antara lain (Lestari & Oktaria, 2019):

- a. MVA cenderung tidak memperhatikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan
- b. MVA merupakan pengukuran kekayaan pemegang saham pada periode tertentu saja
- c. Pengukuran MVA cenderung tidak memperhatikan uang kas pada masa lalu kepada pemegang saham.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teori yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disusun kerangka pikir yang menggambarkan tentang analisis kinerja keuangan perusahaan ritel menggunakan metode *Refined Economic Value Added* (REVA) dan *Financial Value Added* (FVA) sebagai berikut :



Gambar 2.4 Kerangka Pemikiran