

Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* dan *Market Value Added*

(Studi Kasus Pada Perusahaan Kosmetik yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010)

Oleh:

Dea Amalia

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura

Abstrak

Dalam menghadapi persaingan yang semakin kompetitif, para manajemen dituntut dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat lebih menarik minat para investor. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara hasil perhitungan laba menurut *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) jika dibandingkan dengan laba menurut akuntansi pada perusahaan dan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang dihasilkan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan objek penelitian perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari ke tiga perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT Mustika Ratu Tbk, PT Mandom Indonesia Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk menghasilkan EVA dan MVA yang bernilai positif. Nilai EVA dan MVA yang positif mencerminkan bahwa perusahaan telah mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modal para penyandang dana. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kinerja keuangan yang baik.

Kata kunci: *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), kinerja keuangan, laba akuntansi.

Abstrac

In the face of increasingly competitive, the management is required to improve the performance of the company so that it can be more attractive to investors. The purpose of this study conducted to determine whether there are differences between the results of the calculation of income by Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) when compared to the profit according to the company's accounting and determine the factors that affect the size of the value of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) is generated. This research uses descriptive method of research objects cosmetics company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Of the three cosmetic firms listed on the Indonesia Stock Exchange, PT Mustika Ratu Tbk, PT Mandom Indonesia Tbk, and PT Unilever Indonesia Tbk produce EVA and MVA which is positive. EVA and MVA values were positive indicating that the company has been able to generate returns that exceed the level of capital funding. This suggests that the cosmetics company listed on the Indonesia Stock Exchange has a good financial performance.

Keywords: Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), financial performance, accounting profit.

1. Pendahuluan

Penerapan penilaian kinerja perusahaan sangat perlu dilakukan untuk mengetahui prestasi dan kinerja perusahaan yang berguna untuk kepentingan para pemegang saham maupun bagi manajemen perusahaan. Bertanggung jawab untuk selalu mengutamakan setiap kepentingan seluruh stakeholder, hal ini menuntut perusahaan untuk selalu menimbang semua strategi yang akan diambil. Dengan mengetahui prestasi dan kinerja perusahaan, dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan-keputusan strategis perusahaan sehingga dapat sukses dalam persaingan di dalam negeri maupun di luar negeri.

MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang telah disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Jika MVA positif (negatif), berarti manajer telah berhasil (gagal) dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana perusahaan yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Makin tinggi nilai MVA, makin baik pekerjaan yang telah dilakukan manajemen bagi pemegang saham perusahaan. Namun MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan dan gagal memperhitungkan pengembalian uang kas pada masa lalu kepada pemegang saham. Karena MVA merupakan pengukuran kumulatif jangka panjang atas kekayaan (saham) pada waktu tertentu.

Maka dari itu diperlukan alat ukur lainnya, yaitu *Economic Value Added* (EVA). EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi, di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas, dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan. Jika nilai EVA positif, maka laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, dan tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham.

1.1. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana perbandingan kinerja keuangan antar perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) jika dibandingkan dengan laba akuntansi pada perusahaan?
2. Faktor-faktor apa yang mempengaruhi nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Metode Value Added* (MVA) pada perusahaan-perusahaan tersebut?

1.2. Pembatasan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan diatas, maka penulis membatasi permasalahan yang akan dibahas sebagai berikut:

Metode analisis yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah metode *Economic Value Added* (EVA) dan metode *Market Value Added* (MVA).

Laporan keuangan yang diteliti berupa neraca dan laporan laba rugi periode 2008 – 2010.

Perusahaan kosmetik yang diteliti adalah perusahaan yang telah listing di BEI, namun terdapat satu perusahaan yang baru listing pada tahun 2011, sehingga dikecualikan dalam penelitian ini karena tidak memenuhi syarat penelitian.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara hasil perhitungan laba menurut *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) jika dibandingkan dengan laba menurut akuntansi pada perusahaan-perusahaan tersebut.

Untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan-perusahaan tersebut.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini diharapkan tidak hanya bagi penulis, namun juga bagi perusahaan dan peneliti lainnya.

Bagi para investor dan manajemen perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan bahan pertimbangan manajemen dalam menilai kinerja perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya, sebagai bahan referensi untuk menyempurnakan penelitian selanjutnya yang sifatnya sejenis.

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan, yaitu diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang kinerja keuangan yang di tinjau dengan menggunakan metode MVA (Market Value Added) dan EVA (Economic Value Added) sebagaimana di jelaskan dalam Sistem Pengendalian Manajemen dan Akuntansi Manajemen.

2. Landasan Teori

2.1. Laporan Keuangan

Pengertian laporan keuangan menurut IAI (2007:1) Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dengan berbagai cara misalnya sebagai arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi atau suatu proses pengumpulan dan pengolahan data keuangan yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan. Dalam proses ini diidentifikasi berbagai transaksi atau peristiwa yang merupakan aktivitas ekonomi perusahaan yang dilakukan melalui pengukuran, pencatatan, penggolongan dan pengikhtisaran sedemikian rupa sehingga hanya informasi yang relevan dan saling berhubungan satu dengan yang lainnya mampu memberikan gambaran secara layak tentang keadaan keuangan perusahaan.

a. Economic Value Added (EVA)

Menurut Brigham (2010: 51) mendefinisikan *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut :

“*Economic Value Added* (EVA) adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan. EVA menunjukkan sisa laba setelah semua biaya modal, termasuk modal ekuitas dikurangkan. EVA merupakan proses perencanaan, alokasi modal, anggaran operasi, kompensasi dan hubungan investor.”

Jika EVA positif (> 0), menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada biaya modalnya atau terdapat nilai ekonomis ke dalam perusahaan selama operasionalnya.

Jika $EVA = 0$, artinya perusahaan impas karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor baik itu kreditor maupun pemegang saham.

Jika EVA negatif (< 0), menunjukkan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat dari tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang dituntut investor atau kinerja operasional perusahaan gagal memenuhi harapan investor, maka perusahaan tidak membuat nilai tambah karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan penyedia dana terutama pemegang saham.

b. Market Value Added (MVA)

Menurut Brigham & Houston (2010: 68), “perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan disebut sebagai *Market Value Added* (MVA).” MVA digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang.

Semakin besar MVA, menunjukkan indikasi MVA semakin baik. Dari paparan tersebut dapat disimpulkan bila MVA positif maka perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan, sedangkan bila nilai MVA negatif maka perusahaan tidak berhasil mengubah investasi menjadi lebih besar, bahkan menurunkan nilai modal yang ditanamkan kepada investor.

3. Metode Penelitian

3.1. Bentuk Penelitian

Dalam penelitian ini, digunakan metode deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengkaji dan menguraikan secara logis masalah yang telah dirumuskan berdasarkan data-data yang diperoleh dan teori yang relevan.

3.2. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan studi dokumenter, studi kepustakaan, dan browsing.

3.3. Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan didapat 3 perusahaan yang diambil dengan menggunakan purposive sampling, di mana perusahaan yang diambil merupakan perusahaan yang masih bertahan selama tiga tahun berturut-turut (dari tahun 2008 – 2010) dan perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen

3.4. Teknik Analisis Data

Melakukan Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Dalam penelitian ini, perlu dihitung tingkat biaya modal rata-rata tertimbang tiap-tiap perusahaan. Untuk itu sebelumnya perlu diketahui nilai beta (β) tiap-tiap perusahaan, sehingga ada dua variabel utama yang digunakan di mana merupakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan, yaitu:

- 1) *Excess return of individu* ($R_i - R_f$) sebagai variabel terikat (*dependent variable*)

Variabel terikat ini berasal dari harga saham tiap perusahaan yang diselisihkan, dan harga saham itu sendiri berasal dari laporan rugi laba perusahaan.

- 2) *Excess return of market* ($R_m - R_f$) sebagai variabel bebas (*independent variable*)

Variabel bebas berasal dari nilai indeks harga saham gabungan yang diselisihkan setiap bulannya. Nilai indeks harga saham gabungan ini terbentuk dari harga-harga saham perusahaan.

- a. Melakukan Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Nilai pasar = (saham yang beredar pada tahun yang diteliti x harga saham pada tahun yang diteliti) + Nilai pasar utang

Modal yang diinvestasikan oleh investor = Modal disetor pertama kali berdiri

Market Value Added (MVA) = Nilai pasar - Modal yang diinvestasikan

4. Analisis Dan Pembahasan

4.1. Data Perusahaan

Dalam penelitian ini, perusahaan yang dijadikan sample adalah sebanyak 3 perusahaan kosmetik selama periode 2008 – 2010.

Tabel 1
Sampel Penelitian

Kode	Nama Perusahaan
MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Sumber: www.idx.com

4.2. Analisis Data & Pembahasan

Tabel 2
Laba Akuntansi Perusahaan Terhadap Laba Menurut EVA dan MVA
Tahun 2008 – 2010

Perusahaan	Laba	Tahun		
		2008	2009	2010
MRAT	Akuntansi	22.290.067.707	21.016.846.720	24.418.796.930
	EVA	5.823.894.400,24	1.545.193.842,80	11.850.587.544,49
	MVA	59.513.982.537	161.583.308.083	240.380.866.257
TCID	Akuntansi	114.854.035.121	124.611.778.666	131.445.098.783
	EVA	72.894.234.709,53	71.144.310.693,48	24.616.281.369,41
	MVA	1.106.607.060.500	1.708.905.739.138	1.512.880.801.529
UNVR	Akuntansi	2.407.231.000.000	3.044.107.000.000	3.386.970.000.000
	EVA	2.132.617.450.400	2.745.901.553.500	3.117.251.033.600
	MVA	60.807.640.663.000	85.105.387.663.000	120.203.059.663.000

Sumber: Data Olahan (2012)

Dari hasil tabel di atas, maka dapat dilihat perbedaan antara laba akuntansi terhadap laba EVA dan MVA pada PT Mustika Ratu Tbk, PT Mandom Indonesia Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 yang jelas sangat signifikan.

Pada PT Mustika Ratu Tbk, laba akuntansi dari tahun 2008 sampai tahun 2010 mengalami naik turun diikuti juga dengan nilai EVA yang mengalami naik turun, namun tidak dengan MVA, nilai MVA sendiri berfluktuasi naik setiap tahunnya. Baik nilai EVA maupun MVA memberikan hasil positif. Ini berarti perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar bagi investor dan pemegang saham.

Pada PT Mandom Indonesia Tbk, laba akuntansi berfluktuasi naik setiap tahunnya, namun tidak pada nilai EVA dan MVA yang mengalami naik turun selama tahun 2008 – 2010. Walaupun begitu, nilai EVA dan MVA yang dihasilkan positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar bagi investor dan pemegang saham.

Pada PT Unilever Indonesia Tbk, laba akuntansi, nilai EVA dan MVA berfluktuasi naik selama tahun 2008 – 2010. Di mana nilai EVA dan MVA yang dihasilkan perusahaan positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar bagi investor dan pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston, perbedaan antara *Economic value added* (EVA) dengan pengukuran laba konvensional adalah EVA merupakan laba ekonomis kebalikan dari laba akuntansi, di mana penghasilan harus mencukupi biaya operasi dan biaya modal, termasuk biaya ekuitas keuangan. Laba akuntansi tidak memperhitungkan biaya modal atas ekuitas. MVA adalah *market value* (total nilai pasar) semua saham dan hutang perusahaan, yang berarti berapa jumlah yang diperoleh investor jika semua investasinya berupa saham dan obligasi dijual ke pasar finansial dikurangi total modal yang diinvestasikan (berupa ekuitas, laba ditahan, hutang lewat pasar modal dan hutang terhadap bank). Jika MVA positif berarti manajer berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan sebaliknya jika MVA negatif maka manajer gagal menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

5. Kesimpulan Dan Saran

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan pada PT Mustika Ratu Tbk, PT Mandom Indonesia Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan hasil analisis pada perusahaan kosmetik yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu, PT Mustika Ratu Tbk, PT Mandom Indonesia Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk, masing-masing perusahaan mampu dengan baik menghasilkan nilai EVA dan MVA yang positif ($EVA > 0$) ($MVA > 0$). Hal ini berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor. Sehingga, secara keseluruhan perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kinerja yang baik.

Dari hasil perhitungan laba akuntansi terhadap nilai EVA dan MVA dapat dilihat perbedaan yang sangat jelas. Apabila dilihat dari laba akuntansi, perusahaan telah mendapatkan keuntungan, namun belum tentu apabila dilihat dari metode EVA dan MVA perusahaan dapat menciptakan nilai ekonomis dan nilai pasar yang baik bagi perusahaan, pemegang saham, dan investornya.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai EVA dapat dilihat dari faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan yang mempengaruhi nilai EVA antara lain laba bersih setelah pajak dan modal operasi. Faktor eksternal yang mempengaruhi nilai EVA adalah kondisi tingkat suku bunga SBI yang cenderung menurun tiap tahunnya. Kondisi pasar yang membaik dengan ditandai nilai IHSG yang semakin naik. Begitu juga tingkat pengembalian yang dihasilkan setiap tahunnya berfluktuasi. Sedangkan faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai MVA adalah nilai pasar dan modal yang diinvestasikan oleh investor.

5.2. Saran

Setelah melakukan analisis dan pembahasan terhadap permasalahan dalam penelitian ini, maka saran-saran yang dapat diberikan antara lain :

Bagi perusahaan, harus dapat meningkatkan nilai *Economic Value Added* (EVA) dengan cara meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan. Begitu juga nilai *Market Value Added* (MVA), perusahaan juga harus dapat terus meningkatkan nilainya dengan cara meningkatkan nilai pasar perusahaan. Sehingga perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Bagi pihak yang berkepentingan, dalam melihat kinerja atau kondisi perusahaan, seharusnya tidak hanya dilihat dari laba akuntansi yang diperoleh perusahaan saja, namun perlu juga untuk melihat apakah perusahaan tersebut mampu atau tidak dalam menciptakan nilai EVA dan MVA bagi perusahaan. Karena nilai EVA merupakan laba ekonomis yang selain memperhitungkan biaya operasi, EVA juga memperhitungkan biaya modal sebagai konsekuensi dari investasi. Sedangkan nilai MVA merupakan pengukuran kumulatif jangka panjang atas kekayaan (saham) pada waktu tertentu. Dari nilai EVA dan MVA yang dihasilkan kita dapat mengidentifikasi perusahaan mana yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modalnya, dan dapat dijadikan sebagai sarana komunikasi dengan para pemegang saham dan investor, serta dapat memotivasi para manajer yang bekerja di perusahaan tersebut.

Daftar Pustaka

- Brigham, Eugene F, Joel F Houston. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPFE.
- Hansen, Don. R. dan Maryanne M. Mowen. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Edisi 7. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPFE.
- Horngren, Charles T, Walter T Harrison Jr. 2007. *Akuntansi*. Jilid 2. Edisi Ketujuh. Jakarta: Erlangga.
- Keown, Arthur J et al. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi Ketujuh. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, R. Agus. *Manajemen Keuangan*. edisi ketiga. cetakan keempat. Yogya. BPFE Yogyakarta. 2005.
- Young, S. David dan Stephan F, O’Byirne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____ http://en.wikipedia.org/wiki/Economic_Value_Added, 9 Maret 2012.
- _____ http://en.wikipedia.org/wiki/Market_value_added, 9 Maret 2012.
- _____ <http://lombok.8m.com/EVA.HTM>, 17 Maret 2012.
- _____ <http://www.idx.co.id>, 15 Maret 2012.