



PENDEKATAN PENGUKURAN KINERJA PERUSAHAAN MENGGUNAKAN METODE MARKET VALUE ADDED (MVA)

Oleh :
Suci Chasara Nasution
207019014

ABSTRAK

Pengukuran kinerja telah menjadi indikator penting tidak hanya bagi perusahaan tetapi juga untuk Investor. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya. Pengukuran kinerja dapat dibagi menjadi pengukuran kinerja keuangan dan non keuangan. Ini Artikel ini akan membahas lebih lanjut tentang pengukuran kinerja keuangan menggunakan Nilai Tambah Pasar (MVA). Nilai Tambah Ekonomi dikembangkan oleh Sfern, Stewart & Company, yang merupakan hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang diantisipasi akan dilakukan, sehingga keberhasilan dari MVA merupakan tolak ukur keberhasilan dalam memaksimalkan pemegang saham dengan alokasi sumber-sumber yang sesuai sedangkan Financial Value Added atau Financial EVA adalah indikator baru yang dikembangkan sebagai peningkatan EVA. Di akhir artikel, akan ada perbandingan dari kelebihan dan kekurangan dari MVA.

Kata Kunci: Pengukuran kinerja Perusahaan, Market Value Added (MVA).

PENDAHULUAN

Pada dasarnya tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah mengusahakan agar memakmurkan pemegang saham, agar mencapai tujuan perusahaan maka perusahaan melakukan pendekatan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar. Perhitungan terhadap nilai pasar tersebut dikenal dengan istilah *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan metode akuntansi tradisional (rasio keuangan) sebelumnya. Steward and CO juga telah mengembangkan konsep yang disebut dengan *Market Value Added* (MVA). MVA adalah selisih antara nilai pasar saham dan utang perusahaan dan jumlah modal yang ditempatkan di perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham. Beberapa waktu ini telah diperkenalkan sebuah



konsep yang dapat menyatakan besaran yang langsung mengukur penciptaan nilai yaitu *Market Value Added* (MVA).

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. MVA dipilih karena konsep ini merupakan ukuran kinerja keuangan secara eksternal, jadi bukan dari nilai pasar perusahaan yang merupakan hasil kali antara jumlah harga saham yang beredar dengan harga pasarnya. Karena nilai pasar perusahaan memiliki kelemahan yaitu untuk perusahaan yang telah go public, nilai pasarnya akan berubah ketika terjadi penjualan saham baru, padahal penambahan pasar dengan cara itu bukanlah merupakan usaha riil perusahaan, sehingga tidak dapat diakui sebagai prestasi kinerja keuangan perusahaan.

MVA dapat dibuat kontrak untuk menentukan besarnya bonus kinerja bagi pengelola. Masalahnya, MVA adalah ukuran kumulatif jangka panjang. Padahal bonus kinerja biasanya perlu dibayar tiap tahun. Sebagai pendekatan bagi penciptaan nilai setiap tahunnya, diperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) atau konsep nilai tambah ekonomis. EVA adalah laba operasional bersih setelah pajak dikurangi biaya modal. Biaya modal telah mencakup biaya bunga hutang dan biaya ekuitas (biaya modal sendiri). Jika laba ini lebih besar dari biaya modal, maka terciptalah nilai tambah bagi perusahaan. Dalam jangka panjang, penciptaan nilai tahunan ini akan tercermin dalam MVA.

LANDASAN TEORI

Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Sutrisno (2009:53) menjelaskan pengertian kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang menggambarkan kondisi perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai macam metode analisis. Menurut Moeljadi (2006:65) “metode analisis laporan keuangan yang dapat digunakan antara lain analisis rasio keuangan, analisis nilai tambah pasar (*Market Value Add/MVA*), dan analisis nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added/EVA*)”.



Penilaian kinerja keuangan perusahaan juga ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, hal ini merupakan persoalan yang cukup rumit, karena menyangkut persoalan efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi, dan profitabilitas dari kegiatan operasional perusahaan. Pendekatan rasio profitabilitas (*profitability ratio method*), merupakan suatu pendekatan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Metode rasio profitabilitas yang dijelaskan berikut ini hanya berkaitan dengan penilaian atas hasil dari investasi yang terdiri atas:

1. Hasil dari total aktiva atau hasil dari investasi (*return on assets* atau *return on investments*), merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Metode hasil atas total aktiva ini, digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang berupa total aktiva untuk menciptakan keuntungan. Formula yang digunakan untuk menghitung hasil dari total aktiva (*return on assets* atau *return on investment*) atau ROA/ROI, sebagai berikut:

2. ROA dan ROI

$$ROA = \frac{\text{Net Operating Profit After Tax}}{\text{Net Assets}}$$

Dimana : ROA = tingkat pengembalian atas aset Net Profit After Tax = Laba bersih setelah pajak
Net assets = Total asset

$$ROI = \frac{\text{Income}}{\text{Investment}}$$

Dimana : ROI = tingkat pengembalian atas aset Net Profit after tax = laba Net Assets = Total Investasi

3. Hasil dari ekuitas (*return on equity*), merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Metode ini memberikan gambaran tentang pengukuran efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas untuk menciptakan keuntungan. Formula untuk menghitung hasil dari ekuitas (*return on equity*) atau ROE.

4. ROE

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Dimana ROE = Return on Equity Net Income = Laba bersih Shareholder's equity = Dana yang diinvestasikan pemegang saham pada perusahaan.



5. Hasil dari penjualan (return on sales/profit margin), merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Metode ini memberikan gambaran tentang pengukuran efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan hasil penjualan untuk menciptakan keuntungan. Formula untuk menghitung hasil dari penjualan (return on sales) atau ROS sebagai berikut:

$$\text{ROS} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

Dimana ROS = Return on Sales Net Income = Laba bersih Sales = Total penjualan Pendekatan rasio profitabilitas.

Kelebihan pendekatan rasio profitabilitas adalah proses perhitungan kinerja investasi dengan metode yang relatif sederhana. Sedangkan kekurangannya adalah:

1. Tidak mendasarkan pada arus kas, sehingga hasil dari investasi tidak mencerminkan nilai riil.
2. Tidak mempertimbangkan nilai waktu uang dan 3. Hasil atas investasi bukan merupakan hasil atas investasi secara netto, karena tidak dikurangkan dengan biaya ekuitas yang diperoleh dalam rangka menghimpun dana untuk diinvestasikan.

Pengertian MVA (Market Value Added)

Market Value Added (MVA) pada dasarnya merupakan konsep lain yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Suatu perusahaan memiliki nilai buku ekuitas yang tercantum dalam laporan keuangan, namun di samping itu perusahaan juga memiliki nilai pasar yang tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut. Selisih atau perbedaan antara nilai pasar dengan nilai buku ekuitas ini kita sebut dengan *Market Value Added* (MVA). Sesuai dengan Melani (2007:44) menerangkan MVA merupakan selisih antara nilai perusahaan (*enterprise value*) yang merupakan nilai saham beredar ditambah dengan utang dan jumlah modal (*capital*) yang ditanamkan. Dengan MVA, kita dapat mengukur sejauh mana kinerja manajemen dalam mengelola dan menghasilkan nilai bagi perusahaan.. MVA harus menjadi tujuan utama perusahaan yang menitikberatkan pada kemakmuran pemegang saham.”pada dasarnya MVA adalah suatu konsep untuk menilai kinerja keuangan perusahaan



dari sudut pandang eksternal dengan menghitung selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham.

Perhitungan MVA

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

untuk menghitung nilai MVA, langkah yang harus ditempuh:

1. Menghitung jumlah saham yang beredar (*the number of share outstanding*)
2. Menghitung harga pasar saham (*share price*)
3. Menghitung nilai buku ekonomis per lembar saham (*economic book value per share*)
4. Menghitung MVA

$$\text{MVA} = \text{Market value} - \text{invested Capital}$$

Keterangan:

Market value = nilai utang, saham preferen, dan saham biasa saat ini.

Invested Capital = seluruh kas yang diperoleh dari penyedia dana atau berasal dari keuntungan yang diinvestasikan kembali pada investasi baru di perusahaan sejak perusahaan didirikan. Dalam prakteknya, nilai dalam laporan posisi keuangan (dengan sedikit penyesuaian) yang digunakan.

Tabel 1 Langkah-langkah Perhitungan MVA

| Komponen MVA | Rumus Perhitungan masing-masing komponen MVA |
|-------------------|---|
| Nilai Pasar saham | Harga pasar saham x jumlah saham yang beredar |
| Nilai Buku Saham | $\frac{EPS}{ROE}$ |



| | |
|-----|--------------------------------------|
| MVA | Nilai Pasar Saham – Nilai Buku Saham |
|-----|--------------------------------------|

Sumber : Hanafi (2008:55), Winarto (2005:6)

MVA yang positif ($MVA > 0$) berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif ($MVA < 0$) mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimalkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham (Gatot, 2008:359). Menurut Young & O'byrne (2001:27) “ semakin besar MVA semakin baik, MVA yang negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, yang berarti bahwa kekayaan telah dimusnahkan”.

Contoh:

PT XXX didirikan pada dua puluh tahun lalu dengan modal yang berasal dari saham biasa sebesar Rp. 20 milyar. Perusahaan tidak memiliki utang jangka panjang dan saham preferen. Seluruh laba bersih yang dihasilkan diberikan kepada pemegang saham. Saat ini nilai pasar saham PT Doremi adalah sebesar Rp. 55 milyar. Berapakah MVA PT Doremi?

$$\text{MVA} = \text{Rp. 55 milyar} - \text{Rp. 20 milyar} = \text{Rp. 35 milyar}$$

Dalam praktek, nilai pasar utang jangka panjang dan saham preferen diasumsikan sama dengan nilai bukunya. Hal ini menyebabkan munculnya MVA dengan versi lain.

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar saham biasa} - \text{nilai saham biasa}$$

Hasil perhitungan nilai MVA, sama seperti halnya pada metode EVA bisa bernilai positif ataupun negatif. MVA positif jika nilai pasar perusahaan lebih besar daripada modal yang diinvestasikan yang berarti kekayaan telah diciptakan. Sebaliknya MVA negatif jika nilai pasar perusahaan lebih kecil daripada modal yang diinvestasikan, yang berarti kekayaan telah dimusnahkan.



Kelebihan dan kelemahan MVA

| KELEMAHAN | KELEBIHAN |
|--|---|
| Menurut Zaky & Ary (2002:139) MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah go public saja. | Menurut Zaky & Ary (2002:139) MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis trend maupun norma industri sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. |

Teknik analisa menghitung MVA

- a. Menghitung besarnya nilai pasar perusahaan yang dapat melalui harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar.
- b. Menghitung modal yang diinvestasikan perusahaan yang dapat melalui harga nominal saham dikalikan dengan jumlah saham beredar.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan mengumpulkan data yang bersifat deskriptif, dan tidak bermaksud mencari penjelasan, membuat prediksi ataupun mempelajari berdasarkan implikasi sehingga dapat lebih mudah dipahami dan disimpulkan, masalah yang diteliti, tehnik dan alat yang digunakan untuk meneliti dan tempat serta waktu penelitian maka penelitian deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini mengarah pada pendekatan kuantitatif.

Sumber Data



Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder atau data yang diperoleh dari pihak lain yang bertugas sebagai media pengumpul data. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini buku Indonesian Capital Market Directory (ICMD), Jurnal-jurnal, dan Literatur-literatur lainnya yang berhubungan dengan objek yang sedang diteliti.

Metode Pengumpulan

Data Metode pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subyek penelitian, namun melalui dokumen. Dokumen yang digunakan dapat berupa buku harian, surat pribadi, laporan notulen rapat, catatan kasus dalam pekerjaan sosial dan dokumen lainnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Konsep dari *Market Value Added* adalah *Economic Value Added* (EVA). EVA disebut juga dengan “laba ekonomi”. EVA merupakan estimasi laba usaha yang sebenarnya dan sangat jauh berbeda dengan laba menurut akuntansi karena dalam EVA laba akan dikurangi dengan biaya modal sedangkan dalam akuntansi laba usaha tidak dikurangi dengan biaya modal.

Jika nilai EVA positif berarti bahwa laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut. Nilai EVA juga berguna untuk menentukan kompensasi yang “wajar” baik bagi manajer divisi maupun manajer puncak. Nilai MVA yang positif menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Hal ini seharusnya membuat para investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan. Banyaknya investor yang tertarik seharusnya mampu menaikkan jumlah permintaan terhadap saham tersebut sehingga mampu menaikkan harga saham tersebut. Naiknya harga saham akan membawa pengaruh positif terhadap return perusahaan dari sisi capital gainnya.

Hal-hal yang perlu diperhatikan ketika menggunakan MVA

1. Perkiraan jumlah kas yang diinvestasikan.



Mengukur jumlah modal yang dimasukkan atau ditahan dalam bisnis setelah diperdagangkan beberapa tahun dapat menghadirkan masalah. Misalnya, apakah pengeluaran penelitian dan pengembangan menghasilkan aset atau dibebankan pada laporan laba rugi? Laporan Posisi Keuangan yang disusun oleh akuntan tidak dirancang untuk mengukur modal yang dipasok oleh penyedia modal.

2. Pengembalian yang cukup tinggi

Sangat sulit untuk mengetahui apakah MVA yang dihasilkan sudah cukup sehingga memberikan tingkat pengembalian yang memuaskan untuk penyedia modal.

3. Inflasi mendistorsi angka MVA

Jika elemen modal yang digunakan untuk mengukur MVA berasal dari angka-angka yang ada pada Laporan Posisi Keuangan dan terjadi inflasi maka nilai dari modal yang digunakan akan lebih rendah dari yang sebenarnya. Hasilnya MVA akan kelihatan lebih tinggi.

4. MVA bukan ukuran yang absolut.

Perusahaan besar akan selalu memiliki MVA yang besar. Hal ini membuat perbandingan MVA antara perusahaan-perusahaan yang ada menjadi sulit karena adanya perbedaan ukuran modal perusahaan.

Cara Peningkatkan MVA

Menurut Stewart III, 1992 cara meningkatkan MVA dapat dilakukan dengan tiga cara yaitu :

1. Meningkatkan efisiensi operasional yang berpengaruh dan selisih antara rate of return dan WACC (Weighted Average Cost of Capital). Rate of return = NOPAT/ capital. Capital = jumlah dana yang terdiri dari hutang berbunga dan ekuitas saham.
2. Menambah jumlah modal yang diinvestasikan ke dalam suatu proyek di mana selisih antara rate of return dan WACC (Weighted Average Cost of Capital) berharga positif.
3. Menarik kembali modal dari operasional jika rate of return lebih kecil dari WACC.



Capital merupakan modal sendiri dan utang setelah penyesuaian (*adjustment*) penyesuaian dilakukan untuk merefleksikan kondisi ekonomi baik atas hasil usaha (laba) maupun modal, penyesuaian yang dilakukan, misalnya kelebihan kas dikeluarkan dari modal, amortisasi goodwill ditambahkan dikeluarkan dari modal, biaya bunga dikeluarkan dalam menghitung laba usaha.

KESIMPULAN

Penilaian kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan suatu metode atau pendekatan. Pengukuran kinerja dapat dikelompokkan menjadi pengukuran kinerja non keuangan (*non financial performance measurement*) dan pengukuran kinerja keuangan (*financial performance measurement*). Perhitungan MVA diperoleh dengan digunakan untuk mengukur tingkat laba (*profitability ratios*) adalah Return on Assets dan Return on Equity. Pendekatan rasio profitabilitas (*profitability ratio method*), merupakan suatu pendekatan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Market Value Added (MVA) merupakan hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang diantisipasi akan dilakukan, sehingga keberhasilan dari MVA ini adalah sebagai keberhasilan memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan alokasi sumber-sumber yang sesuai. MVA harus menjadi tujuan utama oleh perusahaan yang menitikberatkan pada kemakmuran pemegang saham. Berdasarkan MVA dapat dibuat kontrak untuk menentukan besarnya bonus kinerja bagi pengelola. Masalahnya, MVA adalah ukuran kumulatif jangka panjang. Padahal bonus kinerja biasanya perlu dibayar tiap tahun. Sebagai pendekatan bagi penciptaan nilai setiap tahunnya, diperkenalkan konsep Economic Value Added (EVA) atau konsep nilai tambah ekonomis. MVA dihitung dengan cara mengalikan jumlah saham yang beredar dengan selisih antara harga saham dengan nilai buku ekonomis per lembar saham.

Dengan kata lain, MVA adalah selisih absolut antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang diinvestasikan. MVA positif jika nilai pasar perusahaan lebih besar daripada modal



yang diinvestasikan, berarti kekayaan telah diciptakan. Sebaliknya MVA negatif jika nilai pasar perusahaan lebih kecil daripada modal yang diinvestasikan, berarti kekayaan telah dimusnahkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anesti Iswandira (2015), Analisis economic value added (EVA) dan market value added (MVA) sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan pt.indofood sukses makmur tbk., Jurnal Ilmiah Inovator, Edisi Maret 2015
- Anthony, R & Govindarajan, V. 2007 . Management Control Sysfems. New York: McGraw Hill
- Ardyan Firdausi (2012), Pengukuran Kinerja Keuangan dengan pendekatan Economic (EVA) dan (MVA)
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., & Daves, P.R., Intermediate Financial Management, Sixth Edition, The Dryden Press International Edition, New York, 1999.
- Iramani, R.R., dan Erie Febrian. 2005. Financial value added: suatu paradigma dalam pengukuran kinerja dan nilai tambah perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 7(1): 1-10
- Fernandez, Pablo, EVA, Economic Profit & Cash Value Added Do Not Measure Shareholder Value Creation, IESE Business School, Madrid, 2001.
- Mirza, Teuku & Imbuh S., Konsep Economic Value Added, Pendekatan untuk Menentukan Nilai Riil Perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen, Usahawan No. 01 Th XXVIII.
- Sartono, Agus, Manajemen Keuangan, Teori & Aplikasi, edisi 4, BPFE, Yogyakarta, 2001.
- Tortella, B.D., and Brusco,S., The Economic Value Added (EVA): An Analysis of Market Reaction, Working Papers, Madrid, 2001.