

# **PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE *MARKET VALUE ADDED* (MVA) DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA)**

**(Studi pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk Periode Tahun 2014-2016)**

**Anita Octaviani**

**Achmad Husaini**

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email: anitaoctaviani27@gmail.com

## ***ABSTRACT***

*This research purpose to identify financial performance at PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk by using Market Value Added (MVA) and Financial Value Added (FVA) Methods in 2014-2016 periods. The design of this study is descriptive analysis. This study focused on the financial statement and cost of stock of PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk in the period year of 2014-2016. Method of measuring the company financial performance based on the credit point is using combination of Market Value Added (MVA) and Financial Value Added (FVA) methods. The results of this study are; 1) Market Value Added (MVA) of PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk is positive and shows that the company successfully improved the capital value which already invested; 2) Financial Value Added (FVA) of PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk showed positive result which indicated that the company has been successfully increased the financial value added. From the rational above, it is believed that the profit of Financial Value Added (FVA) may cover the Equivalent Depreciation.*

**Keywords:** *Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA)*

## **ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk menggunakan metode *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA) periode tahun 2014-2016. Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Fokus penelitian adalah laporan keuangan dan harga saham PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode tahun 2014-2016. Metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan nilai tambah menggunakan kombinasi metode *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA). Hasil penelitian ini yaitu; 1) Nilai *Market Value Added* (MVA) PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk bernilai positif dan menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan; 2) Nilai *Financial Value Added* (FVA) PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk bernilai positif dan menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah finansial lebih karena keuntungan bersih dan penyusutan mampu menutupi *Equivalent Depreciation*.

**Kata Kunci:** *Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA)*

## A. PENDAHULUAN

Perkembangan dalam bidang perekonomian yang sangat pesat tidak bisa terhindari oleh adanya persaingan global. Perekonomian modern yang semakin kompleks dengan tingkat persaingan yang tinggi membuat perusahaan membutuhkan suatu penanganan dan pengelolaan aktivitas secara efektif dan efisien agar dapat memiliki daya saing tinggi dan mempertahankan eksistensinya. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (Sartono, 2010:103). Meningkatnya kesejahteraan pemegang saham dapat menyebabkan peningkatan nilai suatu perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan menjadi dasar bagi manajemen keuangan dalam menentukan pengelolaan modal, dan rencana pembiayaan dalam perusahaan, dan dasar bagi investor sebelum menginvestasikan modal pada perusahaan.

Kesejahteraan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. Perbedaan ini disebut sebagai Nilai Tambah Pasar atau *Market Value Added* (MVA) (Brigham dan Houston, 2009:68). Baridwan dan Legowo menyatakan, bahwa kelebihan MVA yaitu dapat berdiri sendiri dan tidak membutuhkan analisis *trend* sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan (Baridwan dan Legowo, 2002:139).

Pengukuran kinerja perusahaan juga dapat dilakukan dengan metode *Financial Value Added* (FVA). Sandiás, Lopez dan Gonzales menyatakan, bahwa metode FVA merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial suatu perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi aktiva tetap dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8). FVA dapat mengintegrasikan kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, dan *opportunity cost* dari pembiayaan perusahaan (Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:12).

Indonesia berada di peringkat 5 dunia dari 30 negara berkembang untuk tujuan investasi ritel di seluruh dunia, dalam *Global Retail Development Index* (GDRI) 2016 yang dirilis AT Kearney (atkearney.com). Perusahaan ritel di Indonesia terdiri dari beberapa perusahaan baik milik dalam negeri maupun luar negeri. Perusahaan ritel milik dalam negeri salah satunya adalah PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk, yang merupakan perusahaan

terbuka yang bergerak di bidang ritel yang menjual barang konsumsi dengan model *minimarket modern*.

PT Sumber Alfaria Trijaya mengalami peningkatan *revenue* yang cukup signifikan pada tahun 2014-2016, namun laba yang diperoleh mengalami fluktuasi. Laba pada tahun 2015 menurun dari tahun 2014, dan tahun 2016 laba kembali meningkat. Pada tahun 2015 *revenue* perusahaan sebesar Rp 48,26 triliun. Kenaikan *revenue* ini diikuti dengan kenaikan biaya operasional dan beban keuangan perusahaan. Beban umum dan administrasi perusahaan naik sebesar 20,3% menjadi Rp 952,2 miliar, dan biaya keuangan meningkat dari Rp 466,4 miliar di tahun 2014 menjadi Rp 515,38 miliar pada tahun 2015, hal ini menjadi salah satu penyebab laba perusahaan tahun 2015 menurun menjadi Rp 464 miliar dari tahun 2014 yang mencapai Rp 572 miliar.

*Revenue* PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk pada tahun 2016 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu mencapai Rp 56,1 triliun. Peningkatan *revenue* tersebut diikuti dengan kenaikan beban perusahaan. Beban umum dan administrasi tahun 2016 meningkat menjadi Rp 1,1 triliun, dan beban keuangan menjadi Rp 525,8 miliar. Laba pada tahun 2016 sebesar Rp 553 miliar dan meningkat dari tahun 2015 yang hanya Rp 464 miliar. Namun jika dibandingkan dengan tahun 2014, laba pada tahun 2016 menurun dari tahun 2014 yang mencapai Rp 572 miliar.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk mengetahui lebih jauh mengenai analisis kinerja keuangan pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode pada periode tahun 2014-2016, karena laba yang diperoleh perusahaan mengalami fluktuasi. Peneliti mengambil judul “Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA) (Studi Pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk Periode Tahun 2014-2016)”.

## B. KAJIAN PUSTAKA

### 1. Ritel

Usaha ritel merupakan semua kegiatan yang terlibat dalam penjualan barang atau jasa secara langsung kepada konsumen akhir untuk pribadi dan bukan penggunaan bisnis. Ritel juga merupakan perangkat dari aktivitas bisnis yang melakukan penambahan nilai terhadap produk dan layanan penjualan kepada konsumen untuk

penggunaan perseorangan atau keluarga (Utami, 2006:4).

## 2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas tersebut (Munawir, 2012:2). Tujuan umum perusahaan menyusun laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi tentang kondisi keuangan, perubahan posisi keuangan, serta kinerja keuangan perusahaan yang bermanfaat sebagai dasar informasi yang akurat untuk membuat suatu keputusan (Kasmir, 2016:5).

## 3. Market Value Added (MVA)

### a. Pengertian MVA

Brigham dan Houston menyatakan, bahwa kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. Perbedaan ini disebut sebagai Nilai Tambah Pasar atau *Market Value Added* (Brigham dan Houston, 2009:68). MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal yang telah diberikan oleh investor. Nilai pasar saham perusahaan tercermin oleh harga saham perusahaan yang tercantum pada akhir periode selama tahun tersebut berlangsung.

### b. Perhitungan MVA

$MVA = Market Value Equity (MVE) - Book Value of Equity (BVE)$

(Sartono, 2010:103)

Keterangan:

$MVE = \text{perbandingan nilai pasar terhadap ekuitas, } Number\ of\ share\ outstanding \times \text{ Harga saham}$

penutupan (*close*)

$BVE = \text{perbandingan nilai buku terhadap ekuitas, } Number\ of\ share\ outstanding \times \text{ nominal value of share.}$

### c. Interpretasi nilai MVA

- 1)  $MVA > 0$  atau bernilai positif (+), berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- 2)  $MVA = 0$  atau bernilai nol (0), berarti perusahaan berada di titik impas, dimana perusahaan tidak ada penambahan atau pengurangan nilai modal penyandang dana.
- 3)  $MVA < 0$  atau bernilai negatif (-), berarti perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

## d. Keunggulan dan Kelemahan MVA

Kelebihan MVA yaitu dapat berdiri sendiri dan tidak membutuhkan analisis *trend* sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan (Baridwan dan Legowo, 2002:139). Kelemahan MVA yaitu hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja, dan mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.

## 4. Financial Value Added (FVA)

### a. Pengertian FVA

Metode *Financial Value Added* merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi aktiva tetap (*fixed assets*) dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8). Perhitungan nilai FVA mampu mengintegrasikan kontribusi aset bagi kinerja perusahaan serta biaya peluang dari pembiayaan perusahaan. Metode FVA memisahkan 3 keputusan, yaitu keputusan operasi, keputusan finansial, dan keputusan investasi (Rodriguez dalam Iramani dan Febrian, 2005:8).

### b. Perhitungan FVA

$FVA = NOPAT - (ED - D)$

$= NOPATD - ED$

(Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8)

Keterangan:

$NOPAT = Net\ Operating\ Profit\ After\ Tax$

$ED = Equivalent\ Depreciation$

$D = Depreciation$

### c. Elemen Perhitungan FVA

#### 1) NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

NOPAT merupakan laba usaha dari kegiatan operasional perusahaan setelah dikurangi pajak dan sebelum beban bunga. Brigham dan Houston menyatakan, bahwa ukuran yang baik dalam membandingkan kinerja diantara para manajer adalah NOPAT (Brigham dan Houston, 2009:64).

#### 2) ED (*Equivalent Depreciation*)

ED merupakan biaya-biaya yang sederajat dengan biaya penyusutan yang dibebankan kepada perusahaan berdasarkan penerimaan *output* investasi aset. ED juga dapat diartikan sebagai biaya finansial yang ditanggung perusahaan selama membayarkan investasi (Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8).

#### 3) Depresiasi

Depresiasi merupakan pembebanan tahunan terhadap laba yang mencerminkan estimasi biaya dari peralatan modal yang digunakan

dalam proses produksi (Brigham dan Houston, 2009:50).

#### d. Interpretasi Nilai FVA

- 1)  $FVA > 0$  atau bernilai positif (+), menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan telah berhasil memberikan nilai tambah finansial bagi perusahaan atau ada nilai finansial lebih manakala keuntungan bersih perusahaan mampu menutupi ED (*equivalent depreciation*).
- 2)  $FVA < 0$  atau bernilai negatif, menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah finansial bagi perusahaan atau keuntungan bersih perusahaan tidak mampu menutupi ED.
- 3)  $FVA = 0$  atau titik impas, menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan finansial karena keuntungan bersih perusahaan telah habis digunakan untuk membayar ED.

#### e. Keunggulan dan Kelemahan FVA

Iramani dan Febrian menyatakan, bahwa FVA memiliki beberapa keunggulan, yaitu:

- 1) FVA mampu mengintegrasikan kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga biaya peluang dari pembiayaan perusahaan. Kontribusi ini bersifat konstan sepanjang umur proyek investasi.
- 2) FVA mengakomodasikan kontribusi konsep durasi proses penciptaan nilai. Unsur ini adalah hasil dari pengurangan nilai *equivalent depreciation* akibat bertambah panjangnya umur aset, dimana aset dapat terus berkontribusi bagi kinerja perusahaan.
- 3) FVA mengedepankan konsep *equivalent depreciation* dan *equivalent accumulative* dalam menggambarkan biaya finansial. FVA mampu mengharmonisasikan hasilnya dengan konsep NPV (*Net Present Value*) pertahun, dimana NPV dianggap sukses mengukur penciptaan nilai.
- 4) FVA memberikan *output* yang lebih baik dengan kemampuan menghasilkan harmonisasi hasil dengan NPV dalam ukuran tahunan. Perhitungan FVA lebih berguna sebagai alat kontrol perusahaan (Iramani dan Febrian, 2005:8)

Kelemahan dari metode FVA yaitu FVA kurang praktis dalam mengantisipasi fenomena bila perusahaan menjalankan investasi baru dalam pertengahan masa investasi yang telah diperhitungkan. Situasi ini tidak bisa diakomodasi dalam penentuan titik impas pada konsep NPV dan FVA (Iramani dan Febrian, 2005:10).

#### f. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah hasil yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan. Kinerja keuangan diperlukan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang dilakukan (Rudianto, 2006:3). Penilaian kinerja keuangan perusahaan digunakan untuk melihat tingkat kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan dalam periode waktu tertentu yang telah ditentukan, yang hasilnya dianalisis dan digunakan sebagai perbandingan dengan perusahaan yang sejenis.

### C. METODE PENELITIAN

#### 1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian deskriptif.

#### 2. Fokus Penelitian

- a. Laporan Neraca
- b. Laporan Laba-Rugi
- c. Harga penutupan saham

#### 3. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan objek penelitian perusahaan ritel yaitu PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk.

#### 4. Sumber data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder.

#### 5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini berupa dokumentasi.

#### 6. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian yang digunakan yaitu menggunakan pedoman dokumentasi.

#### 7. Analisis Data

##### a. Market Value Added (MVA)

- 1) Menghitung nilai MVA

$$MVA = MVE - BVE$$

$$= (\text{Number of share outstanding} \times \text{Harga saham penutupan}) - (\text{Number of share outstanding} \times \text{nilai nominal})$$

(Sartono, 2010:103)

Keterangan:

MVE = *Market Value Equity*

BVE = *Book Value of Equity*

- 2) Penilaian kinerja dari hasil pengukuran MVA

##### b. Financial Value Added (FVA)

- 1) Menghitung NOPAT

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

(Sartono, 2010:100)

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

2) Menghitung Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/ WACC*)

$$WACC = (K_d \times W_d) + (K_e \times W_e)$$

(Margaretha, 2011:97)

Keterangan:

K<sub>d</sub> = Biaya modal utang setelah pajak

W<sub>d</sub> = Komposisi utang jangka panjang

K<sub>e</sub> = Biaya modal saham

W<sub>e</sub> = Komposisi modal sendiri

a) Menghitung K<sub>d</sub>

$$K_d = K_{dbt} (1 - \text{Tarif pajak})$$

(Margaretha, 2011:99)

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

(Hanafi, 2008:277)

b) Menghitung W<sub>d</sub>

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

(Margaretha, 2011:97)

c) Menghitung K<sub>e</sub>

$$K_e = \frac{\text{Deviden}}{\text{Harga saham penutupan}} + g$$

(Margaretha, 2011:104)

d) Menghitung W<sub>e</sub>

$$W_e = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Jumlah Modal}}$$

(Margaretha, 2011:97)

Keterangan:

K<sub>dbt</sub> = Biaya modal utang sebelum pajak

g = Pertumbuhan deviden

3) Menghitung *Total Resource* (TR)

$$TR = \text{Utang jangka panjang} + \text{Modal sendiri}$$

(Young dan O'Byrne, 2001:39)

4) Menghitung *Equivalent Depreciation* (ED)

$$ED = k \times TR$$

(Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8)

Keterangan:

k = WACC

5) Menghitung nilai depresiasi

$$\text{Depresiasi} = \frac{\text{Harga perolehan} - \text{Nilai residu}}{\text{Umur ekonomis}}$$

(Baridwan, 2008:307)

Nilai depresiasi didapatkan dari laporan keuangan perusahaan.

6) Menghitung nilai FVA

$$\begin{aligned} FVA &= \text{NOPAT} - (\text{ED} - D) \\ &= \text{NOPATD} - \text{ED} \end{aligned}$$

(Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8)

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

ED = *Equivalent Depreciation*

D = *Depreciation*

7) Penilaian kinerja dari hasil pengukuran FVA

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Analisis Data

#### a. *Market Value Added* (MVA)

Tabel 1. Perhitungan MVA PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk

Keterangan	2014	2015	2016
Jumlah saham (a)	38.614.252.900	41.524.501.700	41.524.501.700
Harga saham <i>close</i> (Rp) (b)	500	580	625
Nilai nominal Saham (Rp) (c)	10	10	10
MVE (Rp) (axb)	19.307.126.450.000	24.084.210.986.000	25.952.813.562.500
BVE (Rp) (axc)	386.142.529.000	415.245.017.000	415.245.017.000
<b>MVA = MVE-BVE</b>	<b>18.920.983.921.000</b>	<b>23.668.965.969.000</b>	<b>25.537.568.545.500</b>
Growth		25%	8%

Sumber: Data diolah, 2017

Nilai MVA PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode tahun 2014-2016 selalu bernilai positif (MVA>0) dan mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2014 nilai MVA adalah Rp 18.920.983.921.000, tahun 2015 meningkat menjadi Rp 23.668.965.969.000, dan tahun 2016 kembali meningkat menjadi Rp 25.537.568.545.500.

#### b. *Financial Value Added* (FVA)

Tabel 2. Perhitungan NOPAT

Ket.	2014	2015	2016
EBIT	1.168.507.000.000	1.143.889.000.000	1.272.180.000.000
T	0,185838618	0,262852334	0,087820683
1-T	0,814161382	0,737147666	0,912179317
NOPAT	951.353.273.997	843.215.106.513	1.160.456.283.501

Sumber: Data diolah, 2017

Nilai NOPAT PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 nilai NOPAT adalah Rp 951.353.273.997, tahun 2015 menurun menjadi Rp 843.215.106.513, dan tahun 2016 meningkat dari tahun sebelumnya menjadi Rp 1.160.456.283.501.

Tabel 3. Perhitungan WACC

Tahun	K <sub>d</sub>	W <sub>d</sub>	K <sub>e</sub>	W <sub>e</sub>	WACC
2014	15,45%	44,92%	19,04%	55,08%	17,43%
2015	11,45%	40,65%	6,49%	59,35%	8,50%
2016	17,37%	34,26%	10,46%	65,74%	12,83%

Sumber: Data diolah, 2017

Nilai WACC PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 nilai WACC adalah 17,43%, tahun 2015 menurun menjadi 8,50%, dan tahun 2016 meningkat dari tahun sebelumnya menjadi 12,83%.

**Tabel 4. Perhitungan Total Resource**

Tahun	Utang jangka panjang	Modal sendiri	Jumlah Modal (TR)
2014	2.451.497.000.000	3.006.550.000.000	5.458.047.000.000
2015	3.322.038.000.000	4.850.216.000.000	8.172.254.000.000
2016	2.759.524.000.000	5.294.763.000.000	8.054.287.000.000

Sumber: Data diolah, 2017

Jumlah modal PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk meningkat setiap tahunnya. Pada tahun 2014 nilai TR adalah Rp 5.458.047.000.000, tahun 2015 meningkat menjadi Rp 8.172.254.000.000, dan tahun 2016 meningkat menjadi Rp 8.054.287.000.000.

**Tabel 5. Perhitungan Equivalent Depreciation**

Ket	Tahun		
	2014	2015	2016
k	17,43%	8,50%	12,83%
TR	5.458.047.000.000	8.172.254.000.000	8.054.287.000.000
ED	951.337.592.100	694.641.590.000	1.033.365.022.100

Sumber: Data diolah, 2017

Nilai ED PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 nilai ED adalah Rp 951.337.592.100, tahun 2015 menurun menjadi Rp 694.641.590.000, dan tahun 2016 meningkat dari tahun sebelumnya menjadi Rp 1.033.365.022.100.

**Tabel 6. Perhitungan FVA PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk**

Ket.	Tahun		
	2014	2015	2016
NOPAT	951.353.273.997	843.215.106.513	1.160.456.283.501
ED	951.337.592.100	694.641.590.000	1.033.365.022.100
D	781.434.000.000	933.949.000.000	1.110.766.000.000
ED - D	169.903.592.100	(239.307.410.000)	(77.400.977.900)
NOPAT+ D	1.732.787.273.997	1.777.164.106.513	2.271.222.283.501
FVA = NOPAT- (ED-D)	781.449.681.897	1.082.522.516.513	1.237.857.261.401
Growth (%)		38%	14%

Sumber: Data diolah, 2017

Nilai FVA PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode tahun 2014-2016 menunjukkan nilai yang positif (FVA>0) dan mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2014 nilai FVA adalah

Rp 781.449.681.897, tahun 2015 meningkat menjadi Rp 1.082.522.516.513, dan tahun 2016 kembali meningkat menjadi Rp 1.237.857.261.401.

## 2. Pembahasan

Hasil penelitian pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk, dapat dilihat bahwa perolehan nilai MVA PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode tahun 2014-2016 selalu bernilai positif. Hal ini ditunjukkan oleh perolehan nilai pasar terhadap ekuitas (*Market Value Equity*) yang selalu lebih besar dibandingkan dengan nilai buku terhadap ekuitas (*Book Value Equity*), yang berarti bahwa perusahaan dihargai lebih baik di pasarnya daripada nilai bukunya. Nilai MVA perusahaan juga selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya, hal ini disebabkan oleh peningkatan nilai MVE yang dipengaruhi oleh peningkatan harga saham perusahaan selama 3 tahun berturut-turut, dan jumlah lembar saham yang bertambah di tahun 2015.

Nilai MVA yang terendah terjadi pada tahun 2014, hal ini disebabkan oleh nilai MVE tahun tersebut merupakan yang terendah dalam periode tahun penelitian, yaitu Rp 19.307.126.450.000, yang dikarenakan oleh harga saham sebesar Rp 500 dan jumlah lembar saham yang beredar sebanyak 38.614.252.900 lembar yang juga merupakan yang terendah. Hal ini menyebabkan perolehan nilai MVA sebesar Rp 18.920.983.921.000, dan menjadi nilai MVA terendah selama periode tahun penelitian. Sementara itu, nilai MVA tertinggi terjadi pada tahun 2016, dimana harga saham pada tahun tersebut meningkat dari tahun sebelumnya dan merupakan harga saham yang tertinggi dalam periode tahun penelitian, yaitu sebesar Rp 625, dan jumlah lembar saham juga meningkat jika dibandingkan dengan tahun 2014 yaitu menjadi 41.524.501.700 lembar. Hal ini menyebabkan perolehan nilai MVA meningkat menjadi Rp 25.537.568.545.500, dan menjadi nilai MVA tertinggi.

Nilai MVA pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode tahun 2014-2016 adalah positif (MVA>0). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Pasar menghargai perusahaan melebihi nilai modal yang telah diinvestasikan, maka ekspektasi pemegang saham untuk memperoleh *rate of return* terpenuhi.

Penilaian kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk dengan menggunakan metode MVA menunjukkan bahwa kinerja perusahaan

dalam kondisi yang baik, karena perusahaan mampu meningkatkan nilai MVA setiap tahunnya. Peningkatan nilai MVA merupakan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kesejahteraan penyandang dana dengan alokasi sumber daya yang tepat, dan pasar merespon positif kinerja keuangan perusahaan.

Perolehan nilai FVA pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode 2014-2016 mengalami peningkatan setiap tahunnya. Tahun 2014 menjadi nilai FVA terendah perusahaan, hal ini disebabkan oleh perolehan nilai NOPAT+D tahun tersebut merupakan yang terendah selama periode tahun penelitian yaitu sebesar Rp 1.732.787.273.997. Nilai NOPAT yang rendah dipengaruhi oleh nilai EBIT yang sebesar Rp 1.168.507.000.000 dengan tarif pajak 18,58%. Nilai FVA tahun 2014 yang rendah juga disebabkan oleh nilai TR yang sebesar Rp 5.485.047.000.000 dengan nilai WACC 17,43%, yang membuat nilai ED menjadi Rp 951.337.592.100. Selisih nilai NOPAT+D dan nilai ED tahun 2014 adalah Rp 781.449.681.897, dan menjadi nilai FVA terendah.

Pada tahun 2016 menjadi pencapaian nilai FVA tertinggi perusahaan, hal ini disebabkan oleh perolehan nilai NOPAT+D tahun tersebut merupakan yang tertinggi selama periode tahun penelitian, yaitu sebesar Rp 2.271.222.283.501. Nilai NOPAT yang tinggi dipengaruhi oleh nilai EBIT yang sebesar Rp 1.272.180.000.000 dengan tarif pajak 8,7%. Nilai FVA yang tinggi juga disebabkan oleh nilai TR yang sebesar Rp 8.054.287.000.000 dengan nilai WACC 12,83%, yang membuat nilai ED menjadi Rp 1.033.365.022.100. Selisih nilai NOPAT+D dan nilai ED tahun 2016 adalah Rp 1.237.857.261.401, dan menjadi nilai FVA tertinggi.

Hasil penelitian pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk dapat diketahui bahwa nilai FVA perusahaan selalu bernilai positif ( $FVA > 0$ ). Hal ini ditunjukkan oleh nilai *Net Cash Flow* (NOPAT+D) yang selalu lebih besar dari nilai ED. Nilai FVA yang positif menunjukkan bahwa terjadi proses penciptaan nilai tambah finansial bagi perusahaan atau keuntungan bersih perusahaan mampu menutupi nilai ED. Keuntungan bersih perusahaan mampu menutupi nilai ED-D sebagai kontribusi aktiva tetap perusahaan dan pembiayaan konsekuensinya. Nilai aset tetap perusahaan telah berkontribusi secara maksimal dalam perolehan nilai keuntungan bersih yang dihasilkan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode FVA menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik, karena perusahaan mampu meningkatkan nilai FVA setiap tahunnya.

Penilaian kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk dengan menggunakan metode MVA dan FVA periode tahun 2014-2016 yang baik akan mempengaruhi calon investor yang akan menanamkan modalnya. Laba perusahaan yang fluktuatif pada periode tahun 2014-2016 tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini karena perusahaan mampu mengalokasikan sumber daya dengan tepat dan mampu meningkatkan kesejahteraan para investor dengan laba yang telah dihasilkan. Modal yang telah ditanamkan investor mampu menghasilkan keuntungan atau *rate of return*, dan nilai keuntungan bersih mampu menutupi biaya-biaya konsekuensi atas aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

## E. KESIMPULAN DAN SARAN

### 1. Kesimpulan

Penilaian kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk dengan menggunakan metode MVA periode tahun 2014-2016 berada dalam kondisi yang baik. Selama periode tahun penelitian, hasil perolehan MVA perusahaan selalu bernilai positif ( $MVA > 0$ ) dan meningkat setiap tahunnya, maka menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi karena berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana dengan alokasi sumber daya yang tepat.

Penilaian kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk dengan menggunakan metode FVA periode tahun 2014-2016 berada dalam kondisi yang baik. Hasil perolehan FVA perusahaan selalu bernilai positif ( $FVA > 0$ ), dan selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Perolehan nilai NOPAT+D selalu lebih besar dari nilai ED. Maka pihak manajemen perusahaan berhasil memberikan nilai tambah finansial perusahaan karena nilai keuntungan bersih mampu menutupi nilai ED.

### 2. Saran

#### a. Bagi perusahaan

Keberhasilan suatu pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan nilai (*value based*) hendaknya diikuti dengan identifikasi tentang kemampuan perusahaan, yang kemudian disesuaikan dengan lingkungan eksternal untuk menentukan bagaimana perusahaan melayani dan meningkatkan permintaan terhadap pasar. Perusahaan hendaknya mampu mengelola kinerja keuangan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai tambah perusahaan. Pengukuran kinerja

- dengan menggunakan metode MVA dan FVA dapat dijadikan tolok ukur penilaian kinerja keuangan perusahaan.
- b. Bagi investor dan calon investor  
Investor maupun calon investor baiknya lebih cermat sebelum mengambil keputusan investasi, dengan melihat hasil pengukuran kinerja keuangan perusahaan terlebih dahulu untuk menilai bagaimana prospek kelanjutan bisnis perusahaan tersebut, agar penggunaan dana investasi dapat memberikan keuntungan (*rate of return*). Metode MVA dan FVA dapat dijadikan tolok ukur penilaian kinerja perusahaan berdasarkan nilai tambah.
- c. Bagi peneliti selanjutnya  
Penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu referensi penelitian selanjutnya yang sejenis. Hendaknya penelitian selanjutnya dilakukan dengan melihat kinerja keuangan perusahaan dari sisi akun lain, seperti aktiva lancarnya, dan menambah faktor-faktor fundamental lainnya, misalnya dengan menambah alat ukur kinerja lain, serta memperluas sampel penelitian dan menambah rentang waktu periode penelitian.
- Munawir, S. 2012 *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Sandiás, A.R., Lopez, S.F., Gonzales, L.O. 2002. *Financial Value Added*. Spanyol: University of Santiago de Compostela.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Utami, C.W. 2006. *Manajemen Ritel: Strategi dan Implementasi Ritel Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Young, S. dan O'Byrne, S. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.

#### DAFTAR PUSTAKA

- AT Kearney analysis. 2016. *The 2016 Global Retail Development Index*. Diakses tanggal 29 Januari 2017 dari [www.atkearney.com](http://www.atkearney.com).
- Baridwan, Z. 2008. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Baridwan, Z. dan Legowo. 2002. *Asosiasi antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham*. Jurnal TEMA. Vol.3.
- Brigham, E.F dan Houston, J.F. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Iramani, Febrian. 2005. *Financial Value Added: Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Margaretha, F. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: Erlangga.