

Penilaian Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode *Market Value Added* (MVA) pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk

Financial Performance Assessment Based on the Market Value Added (MVA) Method at PT Kimia Farma (Persero) Tbk

Arlina Pratiwi Purba*

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Medan, Indonesia

Abstrak

Laporan akhir ini berjudul "Penilaian Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Market Value Added (MVA) pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk Periode 2018-2021". Tujuan laporan akhir ini untuk mengetahui kinerja keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk yang ditinjau dari laporan keuangan menggunakan metode Market Value Added (MVA). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui website resmi PT Kimia Farma (Persero) Tbk dan dianalisis dengan menggunakan metode Market Value Added (MVA). Hasil laporan akhir menunjukkan bahwa MVA PT Kimia Farma (Persero) Tbk tahun 2018, tahun 2020 dan tahun 2021 bernilai positif, berarti bahwa kinerja dari manajemen PT Kimia Farma (Persero) Tbk berhasil dalam memaksimalkan kekayaan investor sedangkan tahun 2019 bernilai negatif berarti bahwa kinerja dari manajemen PT Kimia Farma (Persero) Tbk belum berhasil dalam memaksimalkan kekayaan investor.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan; Nilai Tambah; *Market Value Added*

Abstract

This final report is entitled "Financial Performance Assessment Based on the Market Value Added (MVA) Method at PT Kimia Farma (Persero) Tbk for the 2018-2021 Period". The purpose of this final report is to determine the financial performance of PT Kimia Farma (Persero) Tbk in terms of the financial statements using the Market Value Added (MVA) method. The data used is secondary data obtained through the official website of PT Kimia Farma (Persero) Tbk and analyzed using the Market Value Added (MVA) method. The results of the final report show that the MVA of PT Kimia Farma (Persero) Tbk in 2018, 2020 and 2021 is positive, meaning that the performance of the management of PT Kimia Farma (Persero) Tbk is successful in maximizing investor wealth while 2019 is negative, meaning that the performance of the management of PT Kimia Farma (Persero) Tbk has not been successful in maximizing investor wealth.

Keywords: Financial Performance; Value Added; Market Value Added

How to Cite: Purba, A.P. (2023). Penilaian Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Market Value Added (MVA) Pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk. *Economics, Business and Management Science Journal*, 1(1) 2020: 43-48,

PENDAHULUAN

Perusahaan berdiri memiliki tujuan memperoleh laba yang maksimal agar keberlangsungan perusahaan tersebut dapat bertahan dan mampu mengembangkan perusahaan tersebut menjadi lebih besar. Untuk mencapai kinerja tersebut maka sebuah perusahaan harus memiliki nilai yang baik dalam memperoleh laba yang maksimal. Kinerja keuangan merupakan gambaran untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan dalam menjalankan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar (Fahmi, 2011). Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan, namun analisis ini memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Rasio keuangan hanya mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dengan analisis rasio yang selama ini jamak dilakukan memang lebih mudah namun belum mampu mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan. Selain itu analisis rasio keuangan juga dapat memberikan kesimpulan yang *misleading*, dikarenakan perhitungannya hanya melihat hasil akhir yakni laba perusahaan dan mengabaikan kepentingan para investor yang mempercayakan dananya kepada perusahaan tersebut. Mirza dan Imbuh (1999) menyatakan bahwa kekayaan atau kesejahteraan pemilik (*shareholders*) akan bertambah atau maksimum jika *MVA* juga bertambah atau maksimum.

Pendekatan *MVA* merupakan salah satu alat ukur kinerja keuangan yang relevan digunakan untuk melihat sejauh mana efektivitas perusahaan dalam pengembalian atas investasi dilakukan oleh perusahaan yang dilihat dari nilai tambah (*Value Based*). Pengukuran *MVA* menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri. *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

Kinerja dapat diartikan sebagai “prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Menurut Fahmi (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Sementara menurut Rudianto (2013) kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja perusahaan diperlukan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan

Metode *Market Value Added* (*MVA*) merupakan salah satu alat ukur kinerja keuangan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemilik perusahaan (Irfani, 2020). Perusahaan dengan *MVA* yang mempunyai nilai pasar (*market value*) tinggi dari pada nilai bukunya maka perusahaan mampu menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi dari pada *WACC* (biaya modal rata-rata tertimbang) yang ditanggung oleh perusahaan. Menurut Purnami dkk (2016) nilai pasar pada periode tertentu dihitung dan hasil perkalian antara jumlah saham yang beredar dengan harga saham setiap lembarnya nilai pasar, atau sering disebut dengan sebagai nilai kapitalisasi pasar. *MVA* yang positif menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatnya kemakmuran para pemegang saham atau investor perusahaan. Sebaliknya *MVA* yang negatif menunjukkan kegagalan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham atau investor. Menurut Handini (2020) rumus perhitungan metode *MVA* adalah sebagai berikut :

$$MVA = (\text{Saham yang Beredar}) \times (\text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas}$$

Adapun konsep *MVA* terdiri dari:

1. Jumlah saham yang beredar yaitu jumlah saham yang beredar pada tahun tertentu dari masing-masing emiten.



2. Harga saham adalah harga pada pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya.

Tolak ukur penilaian MVA menurut Purnami dkk (2016) yaitu :

1. MVA yang positif menunjukkan pihak manajemen mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para investor semakin bertambah.
2. MVA yang negatif menunjukkan pihak manajemen menurunkan atau tidak dapat menambah kekayaan perusahaan dan para investor menjadi berkurang.

Penelitian yang telah dilakukan, seperti Ramana, D. V. (2005). *Market value added and economic value added: Some empirical evidences. In 8th Capital Markets Conference, Indian Institute of Capital Markets Paper*. Studi ini menguji secara empiris hubungan antara MVA dan EVA pada perusahaan India. Meskipun fokus makalah ini adalah hubungan antara EVA dan MVA, makalah ini juga mencoba memahami hubungan antara MVA dan nomor akuntansi umum lainnya seperti NOPAT, PAT, PBIT, dan CFO. Studi tersebut menunjukkan bahwa tidak ada bukti kuat untuk mendukung klaim Stern Stewart bahwa EVA lebih unggul dari ukuran kinerja tradisional dalam hubungannya dengan MVA.

Penelitian Winarto (2005). Penilaian kinerja Keuangan perusahaan dengan menggunakan metode market value added (MVA) yang membantu manajer untuk fokus pada aktivitas yang berharga dan mengevaluasi kinerja berdasarkan pemaksimal evaluasi kinerja perusahaan. MVA merupakan pengurangan mutlak antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang ditanamkan. MVA mencerminkan saham publik dikalikan dengan harga saham dan nilai buku ekonomi saham dari masing-masing saham. MVA dapat menjadi referensi yang lebih baik bagi pemegang saham untuk mempertimbangkan apakah suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan atau kerugian terhadap modal yang diinvestasikan. Pemegang saham dapat menghitung penambahan atau pengurangan nilai sebenarnya dari kondisi riil perusahaan dengan metode MVA.

Penelitian Wibowo, & Berasategui, (2008). *The relationship between Economic Value Added (EVA®) and Market Value Added (MVA) with reported earnings: an empirical research of 40 listed companies in Indonesia Stock Exchange for the year 2004-2007*. Penelitian ini dilakukan untuk menguji hubungan antara *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* dengan laba yang dilaporkan. Dengan demikian, tujuannya adalah untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik dalam penggunaan EVA dan MVA dalam kaitannya dengan laba yang dilaporkan dalam tujuan tertentu dari model regresi yang berbeda. Dengan sampel 40 perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 sampai 2007, pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel. Penulis menggunakan rumus perhitungan EVA dan MVA yang akan digunakan dalam empat model analisis regresi terhadap laba yang dilaporkan. Studi ini menemukan bukti adanya hubungan antara EVA dan MVA dengan laba yang dilaporkan, dan korelasi tertinggi di antara model tersebut adalah hubungan dalam periode tahun yang sama, yang dapat digunakan untuk tujuan evaluasi. Hanya hubungan EVA tahun sebelumnya dan perubahan laba yang dilaporkan terbukti tidak signifikan. Namun, MVA lebih signifikan dalam menjelaskan hubungannya dengan laba yang dilaporkan daripada EVA. Penulis menyimpulkan bahwa secara umum emiten Indonesia masih menghasilkan EVA negatif. Sementara EVA dan MVA terbukti memiliki korelasi dengan laba yang dilaporkan, hasil EVA lebih rendah dari MVA. Oleh karena itu, masih belum cukup bukti bahwa EVA dapat digunakan untuk menjelaskan laba yang dilaporkan secara efektif selain MVA.

Penelitian Lee, & Kwon (2019). *The synergistic effect of environmental sustainability and corporate reputation on market value added (MVA) in manufacturing firms*. Studi ini merupakan upaya untuk mengeksplorasi efek prediktif, dalam hal kemampuan operasional, dari upaya penghijauan lingkungan perusahaan manufaktur besar yang dilakukan demi kepentingan keberlanjutan, dan reputasi perusahaan untuk tanggung jawab sosial. Melalui pendekatan tradisional dan baru yang inovatif, penelitian ini menyelidiki potensi efek sinergis dari kelestarian lingkungan dan peningkatan reputasi perusahaan pada kinerja pasar perusahaan dalam hal nilai ekuitas pemegang saham (nilai tambah pasar, atau MVA) bila digabungkan. dengan faktor bisnis

diferensial utama perusahaan lainnya. Temuan penelitian ini memberikan implikasi penting yang membentuk paradigma integratif untuk pengaruh keberlanjutan penghijauan lingkungan pada kinerja perusahaan melalui penggunaan pendekatan metodologi inovatif terlepas dari asumsi teoritis apriori. Melalui ini, dampak kelestarian lingkungan dan reputasi perusahaan, serta efek sinergisnya, terhadap kinerja perusahaan mendorong landasan baru dalam praktik bisnis. Temuan utama dan pendekatan metodologi baru (*Back-Propagation Neural Networks*; BPNN) dalam penelitian ini akan membuka spektrum baru yang luas dari peluang untuk penelitian lebih lanjut tentang isu-isu topikal ini.

Penelitian Ghanbari & More (2007). The relationship between economic value added and market value added: An empirical analysis in Indian automobile industry. Ukuran kinerja, Economic Value Added (EVA) semakin diadopsi oleh semakin banyak perusahaan dan mulai muncul di buku teks keuangan arus utama. Meskipun penerimaan tersebut, tidak banyak pekerjaan empiris yang telah dilakukan pada hubungan antara EVA dan Nilai Tambah Pasar (MVA). Studi ini secara empiris menguji kekuatan hubungan antara EVA dan MVA di Perusahaan Otomotif India untuk periode antara tahun 2001 dan 2005. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat bukti kuat yang mendukung klaim Stern-Stewart bahwa EVA lebih unggul dari ukuran kinerja tradisional, dan itu adalah ukuran internal terbaik dari kesuksesan perusahaan dalam menambah nilai investasi pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari PT Kimia Farma (Persero) Tbk. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah laporan posisi keuangan (neraca) dan laporan laba rugi PT Kimia Farma (Persero) Tbk periode 2018 – 2021, dengan teknik sampling adalah *purposive sampling*. Menurut sugiono (2019: 85) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah MVA. Data dari laporan keuangan yang dikumpulkan dihitung menggunakan rumus yang diuraikan sebelumnya.

$$MVA = (\text{Saham yang Beredar}) \times (\text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas}$$

Young dan O'Bryne (2001) memaparkan indikator yang digunakan untuk mengukur MVA antara lain:

1. Jika $MVA > 0$ (positif) menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana
2. Jika $MVA < 0$ (negatif) menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana

Data-data yang sudah terkumpul kemudian dianalisis secara deskriptif kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017), analisis deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat generalisasi (kesimpulan yang berlaku secara umum) terhadap hasil penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Perhitungan MVA PT Kimia Farma (Persero) Tbk

Periode 2018-2021				
Tahun	Jumlah Saham Yang Beredar (Lembar)	Harga Saham (Rp)	Total Ekuitas	MVA
2021	5.554.000.000	Rp 2.430	Rp7.231.872.000.000	Rp6.264.348.000.000
2020	5.554.000.000	Rp 4.250	Rp7.105.672.000.000	Rp16.498.828.000.000
2019	5.554.000.000	Rp1.250	Rp7.412.927.000.000	(Rp 470.427.000.000)
2018	5.554.000.000	Rp 2.600	Rp4.146.258.000.000	Rp10.294.142.000.000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan MVA yang terdapat dalam tabel di atas maka dapat diperoleh:

1. MVA tahun 2018 bernilai positif yaitu sebesar Rp10.294.142.000.000 ($MVA > 0$). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja dari manajemen PT Kimia Farma (Persero) Tbk berhasil dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham.



2. MVA tahun 2019 bernilai negatif yaitu sebesar -Rp 470.427.000.000 ($MVA < 0$). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja dari manajemen PT Kimia Farma (Persero) Tbk belum berhasil dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham.
3. MVA tahun 2020 bernilai positif yaitu sebesar Rp16.498.828.000.000 ($MVA > 0$). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja dari manajemen PT Kimia Farma (Persero) Tbk berhasil dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham.
4. MVA tahun 2021 bernilai positif yaitu sebesar Rp6.264.348.000.000 ($MVA > 0$). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja dari manajemen PT Kimia Farma (Persero) Tbk belum berhasil dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2018, tahun 2020 dan tahun 2021 MVA bernilai positif ($MVA > 0$). Kondisi MVA bernilai positif berarti keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran para investor. Hal ini juga mengindikasikan bahwa kinerja keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk dalam kondisi yang baik karena perusahaan dapat menciptakan nilai tambah pasar walaupun kondisi MVA berfluktuasi tetapi bernilai positif. Bertambahnya nilai tambah pasar yang dihasilkan PT Kimia Farma (Persero) Tbk akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Investor memberikan harapan kepada manajer perusahaan untuk mengelola dana yang dipercayakan dengan baik sehingga akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dikemudian hari.

Selanjutnya nilai MVA bernilai negatif ($MVA < 0$) PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 2019. Nilai MVA negatif menggambarkan nilai dari dana yang dipercayakan investor tidak memberikan penambahan nilai pasar atau tidak dapat menambah kekayaan bagi pemilik dana di perusahaan tersebut. Semakin besar MVA semakin baik dan MVA yang bernilai negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan oleh manajemen perusahaan kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai EVA yang negatif, MVA perusahaan tersebut mungkin akan bernilai positif dan sebaliknya jika EVA positif maka MVA belum tentu bernilai positif (Purnami dkk, 2016).

SIMPULAN

Hasil pembahasan dapat disimpulkan kinerja keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk tahun 2018, 2020 dan 2021 dengan menggunakan MVA dinilai positif. Keadaan ini menunjukkan bahwa nilai MVA berada dalam kondisi yang baik dan perusahaan mampu menciptakan nilai tambah pasar atau mampu menciptakan kekayaan bagi perusahaan dan penyandang dana atau investor sedangkan tahun 2019 bernilai negatif ($MVA < 0$). Keadaan MVA bernilai negatif menunjukkan kinerja keuangan PT Kimia Farma (Persero) Tbk tahun 2019 berada dalam kondisi yang kurang baik dimana perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah pasar atau belum mampu menciptakan kekayaan bagi perusahaan dan penyandang dana atau investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, I., Alam, S., & Yameen, M. (2019). A study of economic value added (EVA) & market value added (MVA) of Hindustan petroleum corporation limited. *Global Journal of Economics and Business*, 6(1), 225-237.
- Butarbutar, L., Sasongko, H., & Timuriana, T. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Bumn Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 4(2).
- Fahmi, I. (2012). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ghanbari, A. M., & More, V. S. (2007). The relationship between economic value added and market value added: An empirical analysis in Indian automobile industry. *The IUP Journal of Accounting Research and Audit Practices*, 6(3), 7-22.
- Handini, S. (2020). Buku Ajar: Manajemen Keuangan. Surabaya: Scopindo.
- Irfani, A.S. (2020). Manajemen Keuangan dan Bisnis; Teori dan Aplikasi. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.



- Lee, J., & Kwon, H. B. (2019). The synergistic effect of environmental sustainability and corporate reputation on market value added (MVA) in manufacturing firms. *International Journal of Production Research*, 57(22), 7123-7141.
- Mirza, Teuku & Imbuh S., Konsep Economic Value Added, Pendekatan untuk Menentukan Nilai Riil Perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen, *Usahawan No. 01 Th XXVIII*.
- Purnami, L. P. A., Yudiatmaja, F., Yulianthini, N. N., & SE, M. (2016). Kinerja Keuangan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Pada Bank BUMN. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 4(1).
- Ramana, D. V. (2005). Market value added and economic value added: Some empirical evidences. In 8th Capital Markets Conference, Indian Institute of Capital Markets Paper.
- Rudianto. 2013. Akuntansi Manajemen Keuangan. Jakarta. Eirlangga. Sari, I. M., & Wijyantini, B. 2018. Mengukur Kinerja Keuangan dengan EVA dan MVA. ISSN: 1410-4571, E-ISSN: 2541-2604.
- Sartono, A. (2001), Manajemen Keuangan, Teori & Aplikasi, edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Sucipto, (2003), Sistem Penilaian Kinerja Keuangan. Yogyakarta: CV. Lyn
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Wibowo, P. P., & Berasategui, R. G. (2008). The relationship between Economic Value Added (EVA®) and Market Value Added (MVA) with reported earnings: an empirical research of 40 listed companies in Indonesia Stock Exchange for the year 2004-2007. *Journal of Applied Finance & Accounting*, 1(1), 60-72.
- Winarto, J. (2005). Penilaian kinerja Keuangan perusahaan dengan menggunakan metode market value added (MVA). *Jurnal Manajemen Maranatha*, 4(2), 18-27.
- Young, D.S. & O'Byrne, F.S. (2001). EVA and value based management: a practical guide to implementation. New York: McGraw-Hill.