

Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Ritel Sebelum dan Sesudah Maraknya Bisnis Online Starup Unicorn dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added, Market Value Added* dan *Finance Value Added* (Studi Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017)

Comparative Analysis of Financial Performance of Retail Companies Before and After the Rise of Starup Unicorn Online Businesses Using Economic Value Added, Market Value Added and Finance Value Added Methods
(Study of Retail Companies Registered on the Indonesian Stock Exchange in 2013-2017)

¹Gina Anita Zumadilla

^{1,2}*Prodi Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116
email: ¹ganitazumadilla@yahoo.com*

Abstract. This study aims to determine the financial performance by using economic value added, market value added methods, finance value added before the rise of Unicorn online business, to find out financial performance by using economic value added, market value added, finance value added after the rise of online Unicorn businesses, to find out whether there are differences in financial performance using the economic value added, market value added methods, finance value added before and after the rise of the Unicorn online business. The research method used is comparative. The population in this study are retail companies that have been listed on the Stock Exchange for the period 2013-2017, and 15 companies have taken samples that meet the selection criteria of the sample with a purposive sampling technique. The data analysis technique used in this study was the independent sample t-test. The results showed that the financial performance with the economic value added method before and after the rise of Unicorn online business occurred a decline in the average value of EVA. Financial performance with the market value added method before and after the rise of Unicorn online business has increased the MVA average value. Financial performance with the finance value added method before and after the rise of Unicorn online business has increased the average FVA decline. The results of hypothesis testing with independent sample t-test show that there is no difference in the value of EVA, MVA, FVA before and after the rise of online Unicorn businesses.

Keywords: Economic Value Added, Market Value Added, Finance Value Added, Unicorn.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan dengan menggunakan metode *economic value added, market value added, finance value added* sebelum maraknya bisnis online Unicorn, untuk mengetahui kinerja keuangan dengan menggunakan metode *economic value added, market value added, finance value added* setelah maraknya bisnis online Unicorn, untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dengan menggunakan metode *economic value added, market value added, finance value added* sebelum dan setelah maraknya bisnis online Unicorn. Metode penelitian yang digunakan adalah komparatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan ritel yang telah terdaftar di BEI periode 2013-2017, dan sampel yang diambil sebanyak 15 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *independent sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan metode *economic value added* sebelum dan setelah maraknya bisnis online Unicorn terjadi penurunan nilai rata-rata EVA. Kinerja keuangan dengan metode *market value added* sebelum dan setelah maraknya bisnis online Unicorn terjadi kenaikan nilai rata-rata MVA. Kinerja keuangan dengan metode *finance value added* sebelum dan setelah maraknya bisnis online Unicorn terjadi kenaikan penurunan rata-rata FVA. Hasil uji hipotesis dengan *independent sample t-test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan nilai EVA, MVA, FVA sebelum dan setelah maraknya bisnis online Unicorn.

Kata Kunci : Economic Value Added, Market Value Added, Finance Value Added, Unicorn

A. Pendahuluan

Munculnya fenomena belanja online di masyarakat membuat pertumbuhan penjualan emiten ritel mengalami tren penurunan dalam lima tahun terakhir. Ditambah lagi dengan turunnya daya beli konsumen membuat beberapa perusahaan ritel mencatat penurunan penjualan pada 2017.

Berdasarkan laporan keuangan emiten yang telah dipublikasikan dan diolah Katadata menunjukkan 10 emiten sektor ritel pada 2017 pertumbuhan penjualan/pendapatan mengalami perlambatan dibanding pada 2013. Penurunan pertumbuhan penjualan terdalam dicatat PT Electronic City Indonesia Tbk (ECII), yakni mencapai lebih dari 3.100 basis poin (bps) menjadi hanya 9,55% pada 2017 dari 40,69% pada 2013.

Sementara PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) mengalami penurunan pertumbuhan penjualan terendah, yakni hanya 53 bps menjadi 20,31% dari 20,85% pada 2013. Bahkan tiga emiten ritel seperti PT Ramayana Lestari Tbk (RALS), PT Hero Supermarket Tbk dan PT Matahari Putra Prima Tbk (LPPF) penjualannya mengalami penurunan penjualan pada tahun lalu dari tahun sebelumnya. Total penjualan 10 emiten ritel di bawah ini pada 2017 hanya tumbuh 6,41% dari tahun sebelumnya, padahal pada 2013 mampu mencatat pertumbuhan lebih dari 21% dari tahun sebelumnya.

Kinerja keuangan biasanya diukur dengan menggunakan metode konvensional, yaitu analisis rasio keuangan, yang memiliki beberapa kelemahan. Kelemahan utama dari analisis rasio keuangan antara lain mengabaikan adanya biaya modal, kontribusi *fixed asset*, dan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan telah

menciptakan nilai atau tidak. Mengingat keterbatasan yang timbul dari analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur kinerja keuangan perusahaan, maka diusulkan konsep pengukuran kinerja keuangan yang didasarkan pada konsep nilai tambah (*value added based*).

Dengan pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai tambah (*value added*) diharapkan didapat hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan. Konsep yang diusulkan adalah *Economic Value Added* (EVA), *Refined Economic Value Added* (REVA), *Financial Value Added* (FVA), dan *Market Value Added* (MVA).

Identifikasi masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan ritel dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Finance Value Added* (FVA) sebelum maraknya Bisnis Online Starup Unicorn ?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan ritel dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Finance Value Added* (FVA) sesudah maraknya Bisnis Online Starup Unicorn ?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Finance Value Added* (FVA) sebelum dan sesudah

maraknya Bisnis Online Startup Unicorn ?

B. Landasan Teori Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2011:2) 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. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standard dan ketentuan dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) atau *General Accepted Accounting Principle* (GAAP), dan lainnya.

Menurut Munawir (2010:30) kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap resiko keuangan perusahaan.

Peneliti menggunakan pendekatan *Value Measure* yang diperkenalkan oleh Joel M. Stern dan G. Bennet Steward untuk mengatasi keterbatasan dari analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode akuntansi. Dengan *value added based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, manajemen dituntut selalu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai tambah (*value added*) diharapkan didapat hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan.

Berdasarkan pendapat peneliti tersebut maka alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja

keuangan menggunakan metode berbasis nilai tambah dalam pembahasan ini adalah :

1. *Economic Value Added (EVA)*
2. *Market Value Added (MVA)*
3. *Financial Value Added (FVA)*

Economic Value Added (EVA)

Menurut Young dan O'Byrne (2012:31) *Economic Value Added (EVA)* merupakan tolak ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal.

Menurut Young & O'Byrne dalam Firdausi (2017) langkah-langkah dalam menghitung EVA adalah sebagai berikut:

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)
Net Operating After Tax dapat dirumuskan sebagai berikut:
NOPAT = Pendapatan Usaha Bersih (1-Tarif Pajak)
2. Menghitung *Invested Capital (IC)*
 $Invested Capital = (Total Utang + Ekuitas) - Hutang Jk. Pendek$

Market Value Added (MVA)

Menurut Young dan O'Bryne, (2012:78) menyatakan bahwa *Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston dalam Firdausi (2017), MVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$MVA = (MVE - BV) \times \text{Outstanding Shares}$$

$$BV = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Outstanding Shares}}$$

Keterangan:

$MVE = Market Value of Equity$ (harga pasar saham)
 $BV = Book Value of Equity$ (nilai buku per lembar saham)
 $Outstanding Shares =$ Jumlah saham beredar

Finance Value Added (FVA)

Menurut Iramani dan Febrian (2005:7) dalam Firdausi (2017) menyatakan bahwa FVA merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan laba bersih perusahaan.

Menurut Iramani dan Febrian (2005) dalam Firdausi (2017) secara matematis pengukuran FVA dinyatakan sebagai berikut:

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

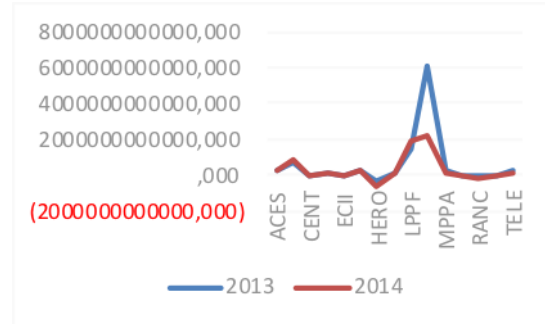
Dimana :

$FVA = Financial Value Added$
 $NOPAT = Net Operating Profit After Tax$
 $ED = Equivalent Depreciation$
 $D = Depresiasi$

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Kinerja keuangan perusahaan ritel dengan menggunakan metode *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Finance Value Added* sebelum maraknya *Bisnis Online Starup Unicorn*.

Berikut grafik kinerja perusahaan ritel sebelum maraknya bisnis online Starup Unicorn tahun 2013-2014:



Grafik 1 Nilai EVA pada Perusahaan Ritel Tahun 2013-2014

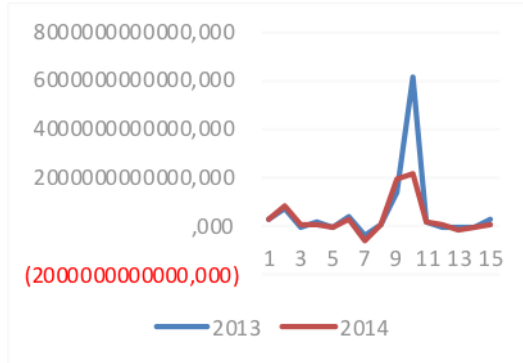
Berdasarkan grafik diatas dapat terlihat bahwa selama tahun 2013-2014 terjadi kenaikan dan penurunan nilai *economic value added* (EVA) pada perusahaan ritel, rata-rata menunjukkan EVA yang positif artinya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki nilai ekonomis lebih bagi investor. Perusahaan ritel dengan nilai EVA tertinggi adalah pada PT. Mitra Adi Perkasa pada tahun 2013 sedangkan perusahaan ritel dengan nilai EVA terendah adalah PT. Hero Supermarket Tbk. Artinya sebelum maraknya bisnis Starup Unicorn terjadi penurunan nilai EVA pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Grafik 2 Nilai MVA pada Perusahaan Ritel Tahun 2013-2014

Berdasarkan grafik diatas dapat terlihat bahwa selama tahun 2013-2014 terjadi kenaikan dan penurunan nilai *market value added* (MVA) pada perusahaan ritel, rata-rata menunjukkan MVA yang positif artinya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki nilai ekonomis lebih bagi investor.

Perusahaan ritel dengan nilai MVA tertinggi adalah pada PT. Matahari Departement Store Tbk pada tahun 2014 sedangkan perusahaan ritel dengan nilai MVA terendah adalah PT. Electronic City Indonesia Tbk. Artinya sebelum maraknya bisnis Starup Unicorn terjadi kenaikan nilai MVA pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Grafik 3 Nilai FVA pada Perusahaan Ritel Tahun 2013-2014

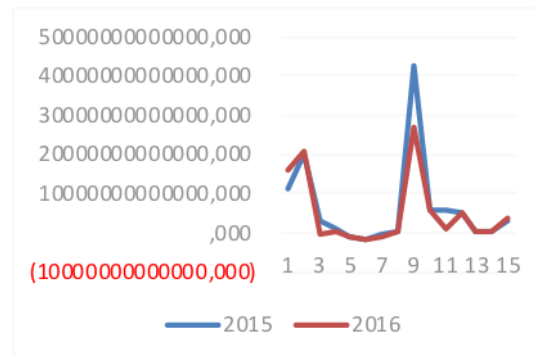
Berdasarkan grafik diatas dapat terlihat bahwa selama tahun 2013-2014 terjadi kenaikan dan penurunan nilai *finance value added* (FVA) pada perusahaan ritel, rata-rata menunjukkan FVA yang positif artinya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki nilai ekonomis lebih bagi investor. Perusahaan ritel dengan nilai FVA tertinggi adalah pada PT. Mitra Adi Perkasa Tbk pada tahun 2013 sedangkan perusahaan ritel dengan nilai FVA terendah adalah PT. Hero Supermarket Tbk. Artinya sebelum maraknya bisnis Starup Unicorn terjadi penurunan nilai FVA pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan perusahaan ritel dengan menggunakan metode *Economic Value Added*, *Market Value Added* (MVA) dan *Finance Value Added* (FVA) setelah maraknya Bisnis Online Starup Unicorn.



Grafik 4 Nilai EVA pada Perusahaan Ritel Tahun 2016-2017

Berdasarkan grafik diatas dapat terlihat bahwa selama tahun 2016-2017 terjadi kenaikan dan penurunan nilai *economic value added* (EVA) pada perusahaan ritel, rata-rata menunjukkan EVA yang positif artinya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki nilai ekonomis lebih bagi investor. Perusahaan ritel dengan nilai EVA tertinggi adalah pada PT. Mitra Adi Perkasa pada tahun 2017 sedangkan perusahaan ritel dengan nilai EVA terendah adalah PT. Matahari Putra Prima Tbk. Artinya setelah maraknya bisnis Starup Unicorn terjadi penurunan nilai EVA pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Grafik 5 Nilai MVA pada Perusahaan Ritel Tahun 2016-2017

Berdasarkan grafik diatas dapat terlihat bahwa selama tahun 2016-2017 terjadi kenaikan dan penurunan nilai *market value added* (MVA) pada perusahaan ritel, rata-rata menunjukkan

MVA yang positif artinya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki nilai ekonomis lebih bagi investor. Perusahaan ritel dengan nilai MVA tertinggi adalah pada PT. Matahari Departement Store Tbk pada tahun 2016 sedangkan perusahaan ritel dengan nilai MVA terendah adalah PT. Erajaya Swasembada Tbk Artinya setelah maraknya bisnis Starup Unicorn terjadi kenaikan nilai MVA pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Grafik 6 Nilai FVA pada Perusahaan Ritel Tahun 2016-2017

Berdasarkan grafik diatas dapat terlihat bahwa selama tahun 2016-2017 terjadi kenaikan dan penurunan nilai *finance value added* (FVA) pada perusahaan ritel, rata-rata menunjukkan FVA yang positif artinya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki nilai ekonomis lebih bagi investor. Perusahaan ritel dengan nilai FVA tertinggi adalah pada PT. Mitra Adi Perkasa Tbk pada tahun 2017. Sedangkan perusahaan ritel dengan nilai FVA terendah adalah PT. Matahari Putra Prima Tbk Artinya setelah maraknya bisnis Starup Unicorn terjadi penurunan nilai FVA pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic*

Value Added, Market Value Added dan Finance Value Added sebelum dan sesudah maraknya Bisnis Online Starup Unicorn.

Berikut disajikan kesimpulan hasil uji hipotesis perbedaan kinerja keuangan perusahaan ritel dengan menggunakan metode *Economic Value Added* sebelum dan setelah maraknya bisnis Unicorn):

Tabel 1 Kesimpulan Uji Hipotesis Variabel *Economic Value Added* (EVA)

Sumber : Output SPSS 20. diolah 2019

T-hitung	T-tabel	Kondisi	Sig.	Alpha (α)	Kondisi	Kesimpulan
0,784	2,00	$T_{hitung} < t_{tabel}$	0,436	0,05	Sig. > α	Tidak terdapat perbedaan

Maka untuk Independent Samples t-test Ho diterima dan Ha ditolak atau dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan ritel dengan menggunakan metode *Economic Value Added* sebelum dan setelah maraknya bisnis online Unicorn. Hal tersebut kemungkinan disebabkan pada nilai *economic value added* (EVA) perusahaan ritel baik sebelum maupun setelah maraknya bisnis online karena adanya nilai tambah ekonomi pada perusahaan ritel tersebut yang dipengaruhi semakin meningkatnya laba usaha setelah pajak (NOPAT) yang dilatar belakangi oleh peningkatan penjualan produk perusahaan ritel. Sementara biaya modal mengalami fluktuasi disebabkan WACC yang tidak tetap. Kenaikan dan penurunan WACC tersebut karena peningkatan atau penurunan nilai *cost of debt* dan peningkatan atau penurunan *cost of equity*, dengan adanya kenaikan dan penurunan WACC secara otomatis berpengaruh

terhadap besar kecilnya nilai EVA.

Tabel 2 Kesimpulan Uji Hipotesis Variabel *Market Value Added* (EVA)

T-hitung	T-tabel	Kondisi	Sig.	Alpha (α)	Kondisi	Kesimpulan
0,124	2,00	$t_{hitung} < t_{tabel}$	0,902	0,05	Sig. $> \alpha$	Tidak terdapat perbedaan

Sumber : Output SPSS 20. diolah 2019

Maka untuk Independent Samples t-test H_0 diterima dan H_a ditolak atau dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan ritel dengan menggunakan metode Market Value Added sebelum dan setelah maraknya bisnis online Unicorn. Pada nilai market value added tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah maraknya bisnis online hal tersebut kemungkinan disebabkan perusahaan ritel pada periode tersebut perusahaan telah menurunkan nilai modal yang telah ditanamkan oleh investor sebab adanya nilai pasar saham per lembar yang lebih kecil daripada nilai buku saham perlembar yang dimilikinya.

Tabel 2 Kesimpulan Uji Hipotesis Variabel *Market Value Added* (EVA)

T-hitung	T-tabel	Kondisi	Sig.	Alpha (α)	Kondisi	Kesimpulan
0,924	2,00	$t_{hitung} < t_{tabel}$	0,359	0,05	Sig. $> \alpha$	Tidak terdapat perbedaan

Sumber : Output SPSS 20. diolah 2019

Maka untuk Independent Samples t-test H_0 diterima dan H_a ditolak atau dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan ritel dengan menggunakan metode Finance Value Added sebelum dan setelah maraknya bisnis online Unicorn. Nilai finance

value added pada perusahaan ritel juga tidak terdapat perbedaan hal ini disebabkan perusahaan tersebut baik sebelum maupun setelah maraknya bisnis online unicorn telah memiliki kemampuan dalam menambah nilai financial juga dipengaruhi oleh semakin meningkatnya laba usaha setelah pajak (NOPAT) yang tidak sebanding dengan peningkatan equivalent depreciation. Kenaikan NOPAT sendiri bisa dilatarbelakangi oleh peningkatan penjualan produk perusahaan ritel .

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Sebelum maraknya bisnis online startup unicorn terjadi penurunan nilai rata-rata pada metode economic value added (EVA) dan finance value added (FVA) sedangkan metode market value added (MVA) justru mengalami kenaikan.
2. Setelah maraknya bisnis online startup unicorn terjadi penurunan nilai rata-rata pada metode economic value added (EVA), market value added (MVA) dan finance value added (FVA).
3. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan ritel sebelum dan sesudah maraknya bisnis online startup unicorn dengan menggunakan metode economic value added, market value added, finance value added.

E. Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan dan kesimpulan dalam

penelitian ini, adapun saran yang dapat diberikan peneliti sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai Economic Value Added (EVA) dapat dilakukan dengan mencari alternatif pembiayaan baik hutang (debt) maupun modal sendiri (equity) yang mempunyai biaya (cost) terkecil, melakukan investasi pada proyek-proyek dengan tingkat pengembalian tinggi dan mengurangi pemakaian modal.
2. Bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai Market Value Added (MVA) dapat dilakukan dengan menarik kembali modal dari operasional jika rate of return lebih kecil dari WACC dan 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. Bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai Finance Value Added (FVA) dapat dilakukan dengan meningkatkan nilai operating profit perusahaan untuk mendapatkan nilai NOPAT yang tinggi, meningkatkan keuntungan (profit) tanpa menambah modal.

panduan praktis untuk implementasi. Terjemah Lusi Widjaja. Jakarta : Salemba Empat.

Firdaus, Muhammad Ridho. 2017. Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added, Finance Value Added, Market Value Added* . e-Proceeding of Management. Vol.4 No.2

Daftar Pustaka

- Fahmi, Irham. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Munawir, S. 2010. Analisis laporan Keuangan Edisi keempat. Cetakan KelimaBelas. Yogyakarta:Liberty.
- Young, S. David and Stephen F. O Byrne. 2001. EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: