

**DAMPAK LABA DAN BIAYA MODAL DALAM MENINGKATKAN
NILAI TAMBAH EKONOMI (NITAMI) SEBAGAI ALAT
PENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
PADA PT. MAYORA INDAH TBK.**

Farida Aryani¹⁾

Dian Ofasari²⁾

STIE Rahmadiyah Sekayu

Email: farida021070@gmail.com

ABSTRACT

Economic value added focuses on value creation. Financial performance value with the economic value added is appropriate with the need of stock holders. This research is intended to measure the effects of profit and WACC to the improvement of EVA at PT. Mayora Indah Tbk, furthermore to know that EVA could be considered in making investment decision for the investors. This research is applied research and quantitative method using ratio calculation of EVA. This research uses secondary data in the form of financial report of PT. Mayora Tbk from 2012-2016. The result of this research states financial performance of PT. Mayora Indah Tbk in 2012, 2013, 2015 and 2016 was in good condition since EVA was bigger than 0 that corporate operation activities in four years gave added value since the profit achieved could fulfill stakeholders hope mainly the investors. Subsequently in 2014 the corporate financial performance was not good since EVA achieved was smaller than 0 that corporate operation activities could not give value added. This was caused NOPAT decreased and WACC guaranteed by the corporate was bigger that it influenced cash flow needed to change capital charges by the investors.

Keywords: NOPAT, Cost of Capital, EVA.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pengukuran kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien. Penilaian kinerja keuangan juga berfungsi untuk memperlihatkan kepada investor atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik. Apabila perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik, maka akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya. Bagi investor yang penting adalah tingkat imbalan (*rate of return*) dari modal yang telah ditanamkan dalam suatu

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

perusahaan. Hal ini dikarenakan penghasilan yang diperoleh dari investor berasal dari dividen yang diterima secara periodik atau dari kenaikan harga saham. Besarnya dividen yang dapat diterima sebagai imbalan atas investasi para investor ditentukan oleh besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan. Para manajer berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Nilai tambah ekonomi (Nitami) atau *Economic Value Added (EVA)* merupakan nilai tambah kepada pemegang saham oleh manajemen selama satu tahun tertentu. Penerapan Nilai tambah ekonomi dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Selain itu nilai tambah ekonomi memberikan pertimbangan dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Nilai tambah ekonomi fokus pada penciptaan nilai (*value creation*). Oleh karena itu penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan nilai tambah ekonomi sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

PT. Mayora Indah Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri makanan dan minuman selalu melakukan perbaikan dan inovasi seiring dengan perkembangan yang dialami perusahaan. Data penggunaan modal dan laba bersih PT. Mayora Indah Tbk. dari Tahun 2012 sampai dengan 2016 disajikan pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1
PT. Mayora Indah Tbk
Laba Bersih dan Modal
Tahun 2012 sampai dengan 2016
(Dalam Rupiah)

Tahun	Modal	% Peningkatan (Penurunan)	Laba Bersih Setelah Pajak	% Peningkatan (Penurunan)
2012	3.067.850.327.238	-	744.428.404.309	-
2013	3.893.900.119.177	26,93	1.013.558.238.779	36,15
2014	4.077.036.284.827	4,70	409.391.444.453	(59,61)
2015	5.194.459.927.187	27,41	1.250.233.128.560	205,39
2016	6.265.255.987.065	20,61	1.388.676.127.665	11,07

Sumber: PT. Mayora Indah Tbk, 2017, data diolah

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

Berdasarkan data pada Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa laba yang diperoleh PT. Mayora Indah Tbk Tahun 2012 sampai 2016 mengalami *fluktuasi* atau naik turun, dalam jumlah yang sangat berbeda setiap tahunnya, sedangkan modal yang dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk Tahun 2012 sampai 2016 selalu mengalami peningkatan. Tahun 2014 modal perusahaan meningkat cukup besar, namun laba yang diperoleh mengalami penurunan hampir 60% dari Tahun 2013. Pada Tahun 2015 sampai dengan 2016 peningkatan modal memberikan dampak positif pada peningkatan laba lebih dari 200%. Dengan demikian ada fenomena yang menarik untuk dikaji lebih lanjut, yaitu apakah peningkatan laba dan modal dapat memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan?

Berdasarkan fenomena tersebut, maka Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: Dampak Laba dan Biaya Modal Terhadap Peningkatan Nilai Tambah Ekonomi (Nitami) Sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan pada PT. Mayora Indah Tbk.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian adalah:

- (1) Bagaimana dampak laba dan biaya modal terhadap peningkatan Nilai Tambah Ekonomi (Nitami) Perusahaan pada PT. Mayora Indah Tbk.?
- (2) Apakah nilai tambah ekonomi perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi bagi para investor?

Ruang lingkup penelitian ini hanya membahas tentang dampak laba dan biaya modal terhadap peningkatan nilai tambah ekonomi (Nitami) pada PT. Mayora Indah Tbk. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur dampak laba dan biaya modal terhadap peningkatan nilai tambah ekonomi (Nitami) pada PT. Mayora Indah Tbk. serta apakah nilai tambah ekonomi dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi bagi para investor. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat bagi PT. Mayora Indah Tbk. dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan investasi, serta memberikan nilai tambah bagi investor.

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

LANDASAN TEORI

Konsep Nilai Tambah Ekonomi (Nitami) atau *Economic Value Added (EVA)*

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Model EVA menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Beban biaya modal ini juga mencerminkan tingkat kompensasi atau *return* yang diharapkan investor atas sejumlah investasi yang ditanamkan di perusahaan. Hasil perhitungan EVA yang positif merefleksikan tingkat *return* yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal.

Menurut Nafarin (2013:790 dan 797), Nilai tambah ekonomi (EVA) adalah laba yang tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal yang ditanamkan untuk menghasilkan laba tersebut. Nilai tambah ekonomi merupakan suatu tolak ukur kinerja keuangan yang berdasarkan nilai. Dengan mengetahui nilai tambah ekonomi, berarti kinerja keuangan yang berbasis nilai dapat diukur. Nilai tambah ekonomi negatif menunjukkan penghancuran nilai dan nilai tambah ekonomi positif menunjukkan penciptaan nilai.

Selanjutnya Hansen dan Mowen (2009: 585), mengemukakan bahwa cara khusus untuk mengukur laba residu adalah nilai tambah ekonomi. Nilai tambah ekonomi (EVA) adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan. Pada dasarnya, EVA adalah laba residu dan biaya modal sama dengan biaya modal aktual dari perusahaan (sebagai ganti dari suatu tingkat pengembalian minimum yang diinginkan perusahaan). Jika EVA positif, maka perusahaan sedang menciptakan kekayaan. Jika negatif, maka perusahaan sedang menyalakan modal.

Rudianto (2013:217), juga menyatakan bahwa EVA merupakan alat pengukur kinerja perusahaan dengan melihat selisih antara tingkat pengembalian modal dan biaya modal, lalu dikalikan dengan modal yang beredar pada awal tahun (atau rata-rata selama 1 tahun bila modal tersebut digunakan dalam menghitung tingkat pengembalian modal). Selanjutnya Endri (2005:157), juga mengungkapkan bahwa EVA sebagai sisa laba (*residual income*) setelah semua

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

penyedia kapital diberi kompensasi yang sesuai dengan tingkat pengembalian yang dibutuhkan atau setelah semua biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan. Selanjutnya menurut Warsono (2010: 46), Nitami/EVA adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya. EVA merupakan suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu. Dalam menghitung EVA ada tiga variabel yang penting yaitu NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) atau laba setelah pajak, CoC (*Cost Of Capital*) atau biaya modal dan EVA atau nilai tambah ekonomis itu sendiri.

Iramani & Febrian (2005), mengemukakan bahwa EVA adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal. Hal ini sejalan dengan pernyataan Tandelilin (2011:195), bahwa EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa jika kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.

Dengan demikian dari beberapa pendapat tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Nitami atau *Economic Value Added* (EVA) merupakan keuntungan dari kegiatan operasional setelah dikurangi pajak dan biaya modal, yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan para pemegang saham dan kreditur, serta alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan. Jika Nitami/EVA positif berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai perusahaan dan sebaliknya jika Nitami/EVA negatif berarti perusahaan gagal menciptakan nilai perusahaan.

Perhitungan dan Kriteria Nitami atau *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Tunggal (2013:27), formulasi untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA), adalah sebagai berikut :

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} - \text{Tax}$$

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmaniyyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

Keterangan :

EBIT = *Earning Before Interst and Tax* (Laba bersih setelah bunga dan pajak)

Tax = Pajak

2. Menghitung *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Modal} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*)

$$\text{WACC} = \{(D \times r_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)\}$$

Dimana :

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Totak Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Totak Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$\text{Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Totak Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Totak Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Menghitung *Capital Charges*

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

5. Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Rudianto (2013:222), menyatakan bahwa hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran EVA dikelompokkan dalam tiga kategori berbeda yaitu:

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmaniyyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

1. $EVA > 0$, atau bernilai positif, pada posisi ini manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah (Nitami) bagi perusahaan.
2. $EVA = 0$, pada posisi ini berarti manajemen perusahaan dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.
3. $EVA < 0$ atau bernilai negatif, pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. Menurut Rudianto (2013:224), keunggulan EVA antara lain:

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

Selain memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain:

1. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan ketika melakukan perhitungan sahamnya.
2. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

METODOLOGI PENELITIAN

Sugiyono (2012:2), mengungkapkan metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid dengan tujuan dapat ditemukan, dibuktikan, dikembangkan suatu pengetahuan tertentu sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah. Penelitian ini merupakan penelitian terapan (*applied research*). Menurut Chandrarin (2017: 52), riset terapan merupakan riset yang bertujuan untuk mencari solusi atau pemecahan masalah yang sedang dihadapi oleh suatu individu atau sekelompok individu (organisasi/perusahaan).

Metode penelitian yang digunakan Penulis pada penelitian ini adalah metode kuantitatif. Sugiyono (2012:131), mengungkapkan bahwa metode kuantitatif adalah penganalisaan data yang menggunakan angka-angka berdasarkan perhitungan matematis. Metode kuantitatif yang digunakan Penulis pada penelitian ini berupa penggunaan formula untuk perhitungan rasio *economic value added* guna mengukur nilai tambah ekonomi yang diciptakan perusahaan.

Jenis dan Sumber Data

Adapun jenis dan sumber data yang digunakan Penulis pada penelitian ini adalah data sekunder. Kuncoro (2013:137), mengungkapkan bahwa data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain dan alasan penggunaan data sekunder dalam penelitian bisnis dan ekonomi adalah untuk efektivitas biaya dan penghematan waktu. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Mayora Indah Tbk. selama lima tahun yaitu Tahun 2012 sampai 2016.

Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan oleh Penulis pada penelitian ini adalah studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka dengan mengumpulkan literatur yang bersumber dari buku-buku teks, dan jurnal yang relevan dengan pembahasan. Dokumentasi yang dikumpulkan berupa laporan keuangan PT. Mayora Indah Tbk. selama lima tahun dari Tahun 2012 sampai 2016.

Teknik Analisis Data

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmaniyyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

Sugiyono (2012: 333), mengungkapkan bahwa teknik analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, pencatatan lapangan, kategori menjabarkan kedalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun kedalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain.

Pada penelitian ini, Penulis menggunakan teknik analisis kuantitatif dengan menggunakan formula perhitungan berikut ini:

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*) atau Laba Bersih Setelah Pajak

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} - \text{Tax}$$

2. Menghitung *Invested Capital* atau Modal yang Diinvestasikan

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Modal} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*) atau Rata-rata Tertimbang Biaya Modal

$$\text{WACC} = \{(\text{D} \times \text{rd}) (1 - \text{Tax}) + (\text{E} \times \text{re})\}$$

Dimana :

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$\text{Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Menghitung *Capital Charges* atau Biaya Modal

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

5. Menghitung EVA (*Economic Value Added*) atau Nilai Tambah

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

PEMBAHASAN

Pendekatan yang lebih baru dalam penilaian saham adalah dengan menghitung *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan. EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa jika kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.

Berdasarkan formula, maka proses perhitungan Nilai Tambah Ekonomi (Nitami) atau *Economic Value Added* (EVA) PT. Mayora Indah Tbk Tahun 2012 sampai dengan 2016 berdasarkan adalah sebagai berikut:

1. Perhitungan NOPAT (*Net Operating After Tax*)

NOPAT merupakan laba bersih setelah pajak, guna mengukur laba yang diperoleh perusahaan dan operasi bersih. NOPAT pada dasarnya merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal yang ditanam. Perhitungan NOPAT (*Net Operating After Tax*) PT. Mayora Indah Tbk Tahun 2012 sampai dengan Tahun 2016 disajikan pada Tabel 2.

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 2, maka dapat dijelaskan bahwa *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) PT Mayora Indah Tbk dari tahun 2012 sampai dengan 2016 mengalami *fluktuasi* atau naik turun.

Tabel 2
PT. Mayora Indah Tbk
Hasil Perhitungan Net Operating After Tax (NOPAT)
Tahun 2012 Sampai 2016
(Dalam Rupiah)

Tahun	EBIT	Tax	NOPAT (EBIT – Tax)
2012	959.815.066.914	215.386.662.605	744.428.404.309
2013	1.356.073.496.557	342.515.257.778	1.013.558.238.779
2014	529.267.706.614	119.649.017.130	409.618.689.484
2015	1.640.494.765.801	390.261.637.241	1.250.233.128.560
2016	1.845.683.269.238	457.007.141.573	1.388.676.127.665

Sumber: PT Mayora Indah Tbk, 2017, data diolah

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmaniyyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

Pada Tahun 2012 NOPAT sebesar Rp. 744.428.404.309, pada Tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar Rp. 269.129.834.470 dengan jumlah NOPAT sebesar 1.013.558.238.779. Hal ini dikarenakan terjadi peningkatan penjualan. Tahun 2014 mengalami penurunan sebesar Rp. 603.939.549.295 dengan jumlah NOPAT sebesar Rp. 409.618.689.484 sebagai akibat terjadinya peningkatan beban operasional perusahaan, sehingga peningkatan penjualan tidak mampu meningkatkan laba. Selanjutnya pada Tahun 2015 NOPAT sebesar Rp. 1.250.233.128.560 dan Tahun 2016 sebesar Rp. 1.388.676.127.665. Hal ini menunjukkan peningkatan dikarenakan perusahaan telah melakukan efisiensi biaya operasional sehingga dapat meningkatkan laba. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa NOPAT dipengaruhi oleh *fluktuasi* laba yang diterima dan beban operasional yang dikeluarkan oleh PT. Mayora Indah Tbk.

2. Menghitung *Invested Capital*

Invested capital merupakan hasil penjabaran perkiraan dalam neraca untuk melihat besarnya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan oleh kreditur dan seberapa besar modal yang diinvestasikan dalam aktivitas perusahaan.

Berikut ini adalah data untuk perhitungan *Invested Capital* PT. Mayora Indah Tbk Tahun 2012 sampai dengan Tahun 2016 seperti yang disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3
PT. Mayora Indah Tbk.
Data Perhitungan *Invested Capital*
Tahun 2012 Sampai 2016
(Dalam Rupiah)

Tahun	Total Hutang	Total Modal	Kewajiban Lancar
2012	5.234.655.914.665	3.067.850.327.238	1.924.434.119.144
2013	5.816.323.334.823	3.893.900.119.177	2.676.892.373.682
2014	6.220.960.735.713	4.077.036.284.827	3.114.337.601.361
2015	6.148.255.759.034	5.194.459.927.187	3.151.495.162.694
2016	6.657.165.872.077	6.265.255.987.065	3.884.051.319.005

Sumber: PT Mayora Indah Tbk, 2017, data diolah

Berdasarkan data pada Tabel 3, maka hasil perhitungan *invested capital* PT. Mayora Indah Tbk Tahun 2012 sampai dengan Tahun 2016 disajikan pada Tabel 4.

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmaniyyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

Berdasarkan Tabel 4, maka dapat dijelaskan bahwa *invested capital* PT. Mayora Indah Tbk. dari tahun 2012 sampai dengan 2016 selalu mengalami peningkatan, bahkan Tahun 2015 dan 2016 mengalami peningkatan yang sangat signifikan.

Tabel 4
PT. Mayora Indah Tbk
Hasil Perhitungan *Invested Capital*
Tahun 2012 sampai dengan 2016
(Dalam Rupiah)

Tahun	<i>Invested Capital</i> = (Hutang + Modal)- Hutang Jangka Pendek)	Peningkatan (Penurunan)
2012	6.378.072.122.759	-
2013	7.033.331.080.318	655.258.957.559
2014	7.183.659.419.179	150.328.338.861
2015	8.191.220.523.527	1.007.561.104.348
2016	9.038.370.540.137	847.150.016.610

Sumber: PT. Mayora Indah Tbk, 2017, data diolah

Hal ini menunjukkan bahwa investasi para kreditur dan modal yang dimiliki oleh perusahaan selalu mengalami peningkatan serta kewajiban lancar khususnya utang pajak juga mengalami peningkatan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu melunasi hutang lancarnya dengan modal yang dimiliki.

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*)

WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*) sama dengan jumlah biaya dari setiap komponen modal-utang jangka pendek, utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar, maka WACC bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$WACC = \{(Dxrd) (1-Tax) + (Exre)\}$$

Adapun data untuk menghitung WACC PT. Mayora Indah Tbk. Tahun 2012 sampai dengan 2016 disajikan pada Tabel 5. Berdasarkan data pada Tabel 5, maka hasil perhitungan WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*) PT. Mayora Indah Tbk. Tahun 2012 sampai dengan Tahun 2016 disajikan pada Tabel 6.

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmaniyyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

Tabel 5
 PT. Mayora Indah Tbk
 Dafta Laba, Pajak, Laba Bersih Setelah Pajak, Utang, Modal dan Beban Bunga
 Tahun 2014 Sampai 2016
 (Dalam Rupiah)

Tahun	Laba	Pajak	Laba Bersih Setelah Pajak	Utang	Modal	Beban Bunga
2012	959.815.066.914	215.386.662.605	744.428.404.309	5.234.655.914.665	3.067.850.327.238	223.360.619.855
2013	1.356.073.496.557	342.515.257.778	1.013.558.238.779	5.816.323.334.823	3.893.900.119.177	256.841.148.674
2014	529.267.706.614	119.876.262.161	409.391.444.453	6.220.960.735.713	4.077.036.284.827	358.432.961.457
2015	1.640.494.765.801	390.261.637.241	1.250.233.128.560	6.148.255.759.034	5.194.459.927.187	378.651.540.837
2016	1.845.683.269.238	4 57.007.141.573	1.388.676.127.665	6.657.165.872.077	6.265.255.987.065	356.714.077.463

Sumber: PT Mayora Indah Tbk, 2017, data diolah

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

Tabel 6
PT Mayora Indah Tbk
Hasil Perhitungan WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*)
Tahun 2012 sampai dengan 2016
(Dalam Rupiah)

Tahun	(D x rd)	(1 - Tax)	(E x re)	WACC	Peningkatan (Penurunan)
2012	0,03	0,78	0,09	0,11	-
2013	0,03	0,75	0,10	0,12	0,01
2014	0,03	0,77	0,04	0,06	(0,06)
2015	0,03	0,76	0,11	0,13	0,07
2016	0,03	0,75	0,11	0,13	0,00

Sumber: PT Mayora Indah Tbk, 2017, data diolah

Berdasarkan Tabel 6, maka dapat dijelaskan bahwa WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*) PT. Mayora Indah Tbk. dari tahun 2012 sampai dengan 2016 selalu mengalami *fluktuasi* atau naik turun, pada Tahun 2012 WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*) sebesar 011, dan mengalami peningkatan pada Tahun 2013 sebesar 0,01 dengan nilai WACC menjadi 0,12. Hal ini dikarenakan laba dan semua komponen biaya modal mengalami peningkatan.

Pada Tahun 2014 WACC mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya 0,06 dengan WACC sebesar 0,06. Hal ini dikarenakan terjadi penurunan laba sedangkan hutang dan komponen modal mengalami peningkatan, sehingga menyebabkan tidak seimbang nya laba dengan biaya modal. Selanjutnya Pada Tahun 2015 dan 2016 WACC sebesar 0,13 mengalami peningkatan sebesar 0,07 dari Tahun 2014. Hal ini dikarenakan laba dan semua komponen biaya modal mengalami peningkatan. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa WACC PT. Mayora Indah Tbk dari Tahun 2012 sampai dengan 2016 mengalami *fluktuasi*. Hal ini dikarenakan laba dan komponen biaya modal perusahaan mengalami *fluktuasi*.

4. Menghitung *Capital Charges*

Capital charges diperoleh dengan cara mengalikan WACC dengan *invested capital*. *Invested capital* menunjukkan seberapa besar kesempatan modal yang telah diinvestasikan kreditur. *Capital charges* dihitung dengan formula berikut:

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

Perhitungan *capital charges* PT. Mayora Indah Tbk Tahun 2012 sampai dengan Tahun 2016 disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
PT. Mayora Indah Tbk
Hasil Perhitungan *Capital Charges*
Tahun 2012 sampai dengan 2016
(Dalam Rupiah)

Tahun	WACC	<i>Invested Capital</i>	<i>Capital Charges</i>	Peningkatan (Penurunan)
2012	0,11	6.378.072.122.759	701.587.933.503	-
2013	0,12	7.033.331.080.318	843.999.729.638	142.411.796.135
2014	0,06	7.183.659.419.179	431.019.565.151	(412.980.164.487)
2015	0,13	8.191.220.523.527	1.064.858.668.059	633.839.102.908
2016	0,13	9.038.370.540.137	1.174.988.170.218	110.129.502.159

Sumber: PT Mayora Indah Tbk, 2017, data diolah

Berdasarkan Tabel 7, maka dapat dijelaskan bahwa *capital charges* PT. Mayora Indah Tbk dari Tahun 2012 sampai dengan 2016 selalu mengalami *fluktuasi* atau naik turun. Pada Tahun 2012 *capital charges* sebesar Rp. 701.587.933.503, dan Tahun 2013 mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp. 843.999.729.638. Hal ini dikarenakan meningkatnya WACC dan *invested capital*. Pada Tahun 2014 *capital charges* mengalami penurunan menjadi sebesar Rp. 431.019.565.151. Penurunan WACC ini disebabkan oleh terjadinya penurunan laba sedangkan hutang dan komponen modal mengalami peningkatan, sehingga menyebabkan tidak seimbangnya laba dengan biaya modal. Pada 2015 *capital charges* mengalami peningkatan dengan jumlah *capital charges* sebesar Rp.1.064.858.668.059 dan Tahun 2016 *capital charges* sebesar Rp. 1.174.988.170.218. peningkatan ini dikarenakan meningkatnya WACC dan *invested capital*.

5. Menghitung Nilai Tambah Ekonomi (Nitami) atau EVA (*Economic Value Added*)

Economic Value Added (EVA) merupakan keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan para pemegang saham dan kreditur. *Economic Value Added* (EVA) dihitung dengan formula berikut:

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Perhitungan EVA PT. Mayora Indah Tbk Tahun 2012 sampai dengan Tahun 2016 disajikan pada Tabel 8 berikut ini :

Tabel 8
PT. Mayora Indah Tbk.
Hasil Perhitungan EVA (*Economic Value Added*)
Tahun 2012 sampai dengan 2016
(Dalam Rupiah)

Tahun	NOPAT	Capital Charges	EVA	Kriteria
2012	744.428.404.309	701.587.933.503	42.840.470.806	Baik
2013	1.013.558.238.779	843.999.729.638	169.558.509.141	Baik
2014	409.618.689.484	431.019.565.151	(21.400.875.667)	Kurang
2015	1.250.233.128.560	1.064.858.668.059	185.374.460.501	Baik
2016	1.388.676.127.665	1.174.988.170.218	213.687.957.447	Baik
Rata-rata			118.012.104.446	Baik

Sumber: PT Mayora Indah Tbk, 2017, data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan EVA pada Tabel 8, maka dapat dijelaskan bahwa perhitungan kinerja keuangan PT. Mayora Indah Tbk berdasarkan EVA (*Economic Value Added*) pada Tahun 2012 sebesar Rp. 42.840.470.806 dan meningkat pada Tahun 2013 sebesar Rp. 169.558.509.141. Selanjutnya Pada Tahun 2015 sebesar Rp. 185.374.460.501 dan mengalami peningkatan lagi pada Tahun 2016 sebesar Rp. 213.687.957.447. Ini menunjukkan nilai EVA > 0, artinya kinerja keuangan PT. Mayora Indah Tbk dalam keadaan baik atau memiliki NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). Hal ini disebabkan laba bersih usaha setelah pajak (NOPAT) yang dihasilkan perusahaan selama Tahun 2012, 2013, 2015 dan 2016 lebih besar dibandingkan dengan *capital charges* dan biaya modal (WACC) sehingga nilai NOPAT memberikan nilai lebih setelah menutupi kewajiban kepada para pemegang saham. Sedangkan Pada Tahun 2014 PT. Mayora Indah Tbk. menghasilkan EVA < 0 yaitu minus sebesar Rp. 21.400.875.667. Nilai EVA yang negatif ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kategori kurang baik atau tidak memberikan Nilai Tambah Ekonomi (Nitami). Hal ini dikarenakan terjadi penurunan laba yang disebabkan oleh meningkatnya biaya operasional seperti beban penjualan serta beban umum dan administrasi perusahaan sedangkan hutang dan biaya modal

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

mengalami peningkatan juga. Kondisi ini menyebabkan tidak seimbangnya laba dengan biaya modal.

Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa laba dan biaya modal memberikan dampak yang sangat besar terhadap nilai tambah ekonomi perusahaan. Kinerja keuangan PT. Mayora Indah Tbk yang diukur berdasarkan Nitami/EVA pada Tahun 2012,2013,2015 dan 2016 dalam keadaan baik karena nilai EVA yang diperoleh lebih besar ($>$) dari 0 sehingga kegiatan operasional perusahaan selama kurun waktu empat tahun tersebut memberikan nilai tambah ekonomis (NITAMI) artinya terjadi penciptaan nilai bagi perusahaan, karena laba yang tersedia bisa memenuhi harapan *stakeholder* terutama investor. Selanjutnya Tahun 2014 kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan kurang baik karena nilai EVA yang diperoleh lebih kecil ($<$) dari 0 artinya tidak ada penciptaan nilai, sehingga kegiatan operasional perusahaan pada tahun ini tidak memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena NOPAT mengalami penurunan dan biaya modal (WACC) yang ditanggung oleh perusahaan lebih besar sehingga mempengaruhi aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti resiko usaha dari modal yang ditanamkan (*capital charges*) oleh para investor. Selama Tahun 2012 sampai dengan Tahun 2016 rata-rata Nilai tambah ekonomi (Nitami) atau EVA yang dicapai PT. Mayora Indah Tbk lebih besar ($>$) dari 0, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dinyatakan dalam kategori baik atau terjadi penciptaan nilai, artinya kegiatan operasional dalam kurun waktu lima tahun tersebut memberikan nilai tambah ekonomis (NITAMI) bagi perusahaan, karena laba yang tersedia bisa memenuhi harapan *stakeholder* terutama investor.

SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan, maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Laba dan biaya modal berdampak sangat besar dalam memberikan Nilai tambah ekonomi (Nitami) atau *Economic Value Added (EVA)* karena Nitami/EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*cost of capital*). Nitami/EVA merupakan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan. Semakin besar Nitami/EVA,

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan PT. Mayora Indah Tbk. berdasarkan Nilai tambah ekonomi (Nitami) atau EVA adalah sebagai berikut:

- a. Tahun 2012, 2013, 2015 dan 2016 kinerja keuangan PT. Mayora Indah Tbk. dalam kategori baik karena kegiatan operasional perusahaan menghasilkan Nitami/EVA > 0 , sehingga kegiatan operasional perusahaan selama kurun waktu empat (4) tahun tersebut memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan, karena laba yang tersedia bisa memenuhi harapan *stakeholder* terutama investor.
 - b. Selanjutnya Pada Tahun 2014 kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan kurang baik karena nilai EVA yang diperoleh lebih kecil ($<$) dari 0, sehingga kegiatan operasional perusahaan pada tahun ini tidak memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena NOPAT mengalami penurunan dan biaya modal (WACC) yang ditanggung oleh perusahaan lebih besar sehingga mempengaruhi aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti resiko dari modal yang ditanamkan (*capital charges*) oleh para investor.
 - c. Selama Tahun 2012 sampai dengan Tahun 2016 rata-rata Nilai tambah ekonomi (Nitami) atau EVA yang dicapai PT. Mayora Indah Tbk. lebih besar ($>$) dari 0. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dinyatakan dalam kategori baik, artinya kegiatan operasional dalam kurun waktu lima tahun tersebut memberikan nilai tambah ekonomis (Nitami) bagi perusahaan, karena laba yang tersedia bisa memenuhi harapan *stakeholder* terutama investor.
2. Nilai Tambah Ekonomi (Nitami)/EVA dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi bagi para investor karena Nitami merupakan pengukuran dari segi ekonomis dengan memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada serta berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku. Selain itu Nitami/ EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan Nitami/EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

Nitami/EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concepts*, serta ukurannya praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan. Dengan demikian Nitami/EVA dapat berguna dalam pengambilan keputusan memilih investasi keuangan serta pengendalian operasional perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka Penulis memberikan saran yang diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak terkait, yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan sebaiknya harus meminimalkan biaya operasionalnya, karena dengan menekan biaya operasional dapat meningkatkan laba. Guna meningkatkan Nitami/EVA maka PT. Mayora Indah Tbk. perlu meminimalkan biaya operasional terutama biaya modal (*cost of capital*) sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan meningkatnya Nitami/EVA akan meningkatkan imbalan yang lebih besar bagi pemegang saham (investor) dan menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
2. Bagi para investor dan calon investor agar dapat lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi. Selain menggunakan Nitami/EVA sebaiknya pertimbangkan juga penilaian kinerja dari kondisi internal dan eksternal lainnya, sehingga investor dapat memilih investasi yang prospektif di masa depan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya melakukan penelitian dengan membandingkan beberapa perusahaan/industri yang sejenis sehingga mendapatkan gambaran yang lebih general tentang penggunaan Nitami/EVA dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.

DAFTAR REFERENSI

- Chandrarini, Grahita. 2017. *Metode Riset Akuntansi: Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta: Salemba Empat.
- Endri. 2005. Analisis Pengaruh EVA Terhadap MVA Pada 10 Perusahaan Go Public Yang Sahamnya Tergolong Blue Chips di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Media Ekonomi*, volume 11 No.2, Hal : 155-170. 2005.
- Hansen, Don R. & Mowen, Maryanne M. 2009. *Accounting Managerial*. 8^{ed} Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Iramani, Rr. dan Febrian Erie. 2005. Financial Value Added : Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 7 No. 1 Hal. 1 – 10. 2005.
- Kuncoro, Mudrajad. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi: Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis*. Jakarta: Erlangga.
- Nafarin. M. 2013. *Penganggaran Perusahaan*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen: Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif R&D*. Alfabeta: Bandung
- Tandelilin, Eduardus. 2011. *Analisis Investasi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE
- Tunggal, Amin Wijaya. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Rineka Cipta
- Warsono. 2010. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Banyumedia Publisng.

¹⁾Dosen PNS Kopwil II dpk pada Program S1- Akuntansi STIE Rahmadiyah Sekayu.

²⁾Dosen Tetap Program D3- Akuntansi Politeknik Sekayu.