

**NILAI TAMBAH EKONOMIS DALAM PENGUKURAN  
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
(STUDI PADA PT. MUSTIKA RATU Tbk. YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

**Josephus Alberth Makatita**

Dosen Fakultas Ekonomi  
Universitas Kristen Indonesia Maluku

**Abstract:** *This study aims to determine the financial performance of companies study by economic value added for the year 2001-2014 on PT.Mustika Ratu Tbk. listed on Indonesian Stok Exchange. The method used is descriptive analisis method by using existing data to give a real picture of the state of the company by collecting, collating and analyzing data about the existing problems. Results from this study showed that using economic value added analisis, in 2011 and 2013 the company's management PT.Mustika Ratu Tbk. not creating economic added value for the company, while in 2012 and 2014 the company's management PT.Mustika Ratu Tbk. been able to create economic added value company.*

**Keywords:** *Financial Performance, Economic Value Added.*

## **PENDAHULUAN**

Ukuran yang dipakai untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan sangat beragam dan terkadang berbeda dari masing-masing industri. Ukuran yang lazim dipakai dalam penilaian perusahaan dinyatakan dalam rasio finansial yang dibagi dalam tiga kategori. *Pertama*, "ukuran kinerja meliputi; rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan rasio penilaian. *Kedua*, ukuran efisiensi meliputi; manajemen aktiva dan investasi serta manajemen biaya. *Ketiga*, ukuran kebijakan keuangan meliputi; rasio leverage dan rasio likuiditas" (Husnan dan Pudjiastuti, 2004:69). Alat untuk menilai kinerja dan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang lazim dipakai selama ini adalah analisis rasio finansial yang terdiri dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Penggunaan alat analisis rasio finansial ini belum dapat memuaskan keinginan pihak ketiga yaitu pihak investor atau para penyandang dana (kreditur dan pemegang saham). Pihak manajemen dengan analisis rasio finansial tersebut belum cukup untuk mengetahui apakah telah terjadi nilai tambah pada perusahaannya, sedang bagi para penyandang dana belum cukup mempunyai keyakinan, apakah modal yang telah ditanamkan dimasa yang akan datang akan dapat memberikan tingkat hasil seperti yang diharapkan.

Kinerja yang baik akan dapat membantu manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan. Semakin tinggi kinerja perusahaan, maka akan semakin baik pula nilai

perusahaan dimata investor. Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan pada saat ini maupun prospek usaha yang akan datang adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi. "Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan ratio-ratio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinannya di masa depan" (Syamsuddin, 2009:37).

Alat analisis yang sering digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan. Analisis rasio keuangan mempunyai kelemahan yaitu mengabaikan unsur biaya modal. Para ahli mengembangkan metode lain sebagai alternatif agar dapat menunjukkan seluruh komponen harapan keuntungan yang terukur dalam biaya modal.

Penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan bukan hal yang mudah, mengingat terdapat banyak sekali alat ukur penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dapat digunakan. Salah satu cara yang dapat dipakai untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan metode nilai tambah ekonomis atau yang populer dengan sebutan *economic value added* (EVA). EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa "kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*)" (Rudianto, 2006:340).

EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap *return* pemegang saham. dalam konsep EVA memperhitungkan modal saham, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan. Konsep EVA mempunyai prinsip bahwa "keberhasilan manajemen diukur berdasarkan nilai tambah ekonomis yang diciptakan selama periode tertentu". Husnan dan Pudjiastuti (2004:66).

Selain itu EVA merupakan pengukur kinerja yang memuat total faktor kinerja karena memasukkan semua unsur dalam laporan laba/rugi dan neraca perusahaan. Berbeda dengan pendekatan-pendekatan yang telah disebutkan di atas (rasio finansial), kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan pendekatan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggung-jawabkan, karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan. Dengan adanya distorsi akuntansi ini maka pengukuran kinerja berdasarkan laba per saham (*earning per share*), tingkat pertumbuhan laba (*earning growth*) dan tingkat pengembalian (*rate of return*) tidak efektif lagi. Karena "pengukuran berdasarkan rasio ini tidak dapat diandalkan dalam mengukur nilai tambah yang tercipta dalam periode tertentu" (Rudianto, 2006:340).

PT. Mustika Ratu Tbk sebagai salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada tahun 2014 memperoleh pendapatan Rp.25.302.126.808,- suatu peningkatan yang cukup besar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya 2013) sebesar Rp.8.335.445.259,-. Modal sendiri mencapai Rp.337.511.576.658,- pada 2014 dengan laba sebesar Rp.24.418.796.930,-

Dengan melihat akan perkembangan keuangan yang terdapat pada PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar pada BEI, maka penggunaan metode *Economic Value added* (EVA) menjadi menarik digunakan karena metode ini hanya menggunakan satu data pembandingan. Hal ini dapat didukung dengan teori yang dikatakan oleh Mirza dalam Mulia (2002:134) bahwa “EVA dapat diterapkan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan dari perusahaan lain maupun standar sebagaimana konsep analisis rasio keuangan”, dan menurut Winarni dan Sugiarto (2005:111), “kinerja dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut”.

Berdasarkan uraian di atas maka pada penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui nilai tambah ekonomis dalam pengukuran kinerja perusahaan PT. Mustika Ratu Tbk. Yang terdaftar di BEI.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Kinerja Keuangan Perusahaan

Keuangan perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Kinerja keuangan merupakan alat pengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan yang dimiliki perusahaan (Helfert, 1997:67). Pengukuran kinerja pun melibatkan perhitungan pengembalian yang diperoleh manajer keuangan selama beberapa periode tertentu (Fabozzi, 2000:775).

Dalam menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan perusahaan, maka Munawir (2002:31) menyatakan beberapa faktor yang paling utama dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan, yaitu likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, stabilitas.

Menurut Winarni dan Sugiarto (2005:111), kinerja keuangan dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan dapat dikatakan juga sebagai ukuran seberapa efisien dan efektif seorang manajer atau sebuah perusahaan, seberapa baik manajer atau organisasi itu mencapai tujuan yang memadai.

### Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*)

Nilai tambah ekonomis (*economic value added*) atau yang biasanya disebut EVA pertama kali dipopulerkan oleh *Stern Steward Management Service* yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat pada tahun 1980-an. Metode telah lama dikenal oleh para ekonom sebagai *economic profit*, yaitu nilai profit yang melebihi (kurang dari) tingkat pengembalian minimum yang bisa diperoleh (diderita) oleh pemegang saham dan kreditor dengan berinvestasi di sekuritas lain yang mempunyai risiko sebanding (*opportunity cost*) (Resmi, 2003:279).

Utomo (1999:36) mengemukakan bahwa EVA adalah ukuran **nilai tambah ekonomis** yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi

manajemen. EVA berfungsi sebagai "peringat konstan" bagi para manajer bahwa mereka belum benar-benar melakukan pekerjaan dengan baik hingga mereka menghasilkan pengembalian yang dapat menutup semua biaya modalnya. Selama perusahaan menemukan bahwa konsep EVA dapat menghubungkan dengan lebih baik strategi perusahaan dan investasi dengan nilai bagi pemegang saham, maka EVA menjadi alat yang berguna. EVA juga membantu menekankan mengapa merupakan hal yang sangat penting bagi semua manajer untuk memahami konsep biaya modal. EVA yang positif secara umum menunjukkan terjadinya penciptaan nilai bagi para pemegang saham, sementara EVA yang negatif menunjukkan penghancuran nilai (Van Home, 2007:142). Menurut Warsono (2003:48), EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu. EVA mempresentasikan pendapatan *residual* yang tersisa setelah biaya peluang (*opportunity cost*) dari semua modal yang ada.

EVA menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. Pada dasarnya EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Secara matematis, EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan” (Pradhono dan Yulius, 2004:141).

EVA merupakan suatu alat analisis *financial* untuk mengukur tingkat profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan. Perbedaannya dengan ukuran kinerja konvensional karena EVA ini digunakan biaya modal operasi dalam penghitungannya, yang mana hal ini tidak dilakukan dalam perhitungan yang konvensional. Selain itu EVA juga mempertimbangkan dengan adil harapan-harapan para penyedia dana (kreditur dan pemegang saham) sehingga dalam penghitungannya sangat mempertimbangkan biaya modal tertimbang dari struktur modal perusahaan” (Krisnawuri, 2001:67).

### Perhitungan EVA

EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut **Young dan O’Byrne (2001)**, EVA sama dengan selisih antara laba operasi perusahaan setelah pajak (NOPAT) dengan biaya modal. Biaya modal sama dengan biaya modal yang diinvestasikan perusahaan (juga disebut modal atau modal yang dipakai) dikalikan dengan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC). Dengan demikian  $EVA = NOPAT - (WACC \times \text{Modal yang diinvestasikan})$ .

Berdasarkan rumus di atas, terlihat bahwa EVA meningkat, dan nilai tambah diciptakan ketika perusahaan mencapai yang berikut:

1. Meningkatkan pengembalian atas modal yang ada. Jika NOPAT meningkat sedangkan WACC dan Modal yang di investasikan tetap, EVA meningkat.
2. Pertumbuhan yang menguntungkan. Ketika sebuah investasi di harapkan mendapat pengembalian lebih besar dari WACC, nilai diciptakan.

3. Pelepasan dari aktivitas yang memusnahkan nilai. Modal yang di investasikan menurun ketika sebuah bisnis atau divisi dijual atau ditutup. Jika penggunaan modal lebih mengganti kerugian dengan peningkatan perbedaan NOPAT dan WACC, EVA meningkat.
4. Pengurangan biaya Modal.

*Net Operating Profit After Taxes* (NOPAT) atau laba operasi sesudah pajak merupakan sejumlah laba perusahaan yang akan dihasilkan jika perusahaan tersebut tidak memiliki utang dan tidak memiliki *asset financial*. Sartono (2001:100) menyebutkan bahwa NOPAT dapat dihitung dengan menggunakan rumus  $NOPAT = EBIT (1 - \text{Tarif pajak})$ . Faktor yang non operasional dan laba rugi luar biasa, seperti laba rugi dari penghentian unit usaha serta beberapa akun laba/rugi lain-lain yang sama sekali tidak berhubungan dengan kegiatan operasional rutin perusahaan dan tidak ada keterangan yang jelas dalam catatan laporan keuangan perusahaan, tidak diikutsertakan dalam perhitungan NOPAT.

*Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) atau biaya modal rata-rata tertimbang adalah biaya Ekuitas dalam hal ini dapat menggunakan ROE dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan presentasi ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung WACC adalah:

$$WACC = \frac{\text{debt}}{\text{debt} + \text{Equity}} \text{Cost of debt} (1 - T) + \frac{\text{Equity}}{\text{debt} + \text{Equity}} \text{ROE}$$

Perusahaan dapat menghitung WACC dengan mengetahui hal-hal sebagai berikut: (1) jumlah utang dalam struktur modal, pada nilai pasar, (2) jumlah ekuitas dalam struktur modal, pada nilai pasar, (3) biaya hutang, (4) tingkat pajak, (5) ROE, (6) total investasi.

*Cost of capital* atau biaya modal mempunyai dua makna, tergantung dari sisi investor atau perusahaan. Dari sudut pandang investor, *cost of capital* adalah *opportunity cost* dari dana yang di tanamkan investor dari dana yang ditanam investor pada suatu perusahaan, sedangkan dari sudut pandang perusahaan, *Cost of capital* adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh sejumlah dana yang dibutuhkan.

*Cost of capital* sangat di pengaruhi antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*Return*), dimana semakin besar risiko yang di tanggung oleh investor semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dikehendaki sebelum nilai tambah dapat di ciptakan dan semakin tinggi biaya modal yang timbul.

Komponen *cost of capital* terdiri dari biaya Ekuitas (*Cost of Equity*) dan biaya hutang (*Cost of Debt*). *Cost of Equity* adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena adanya ketidak kepastian tingkat laba. Kewajiban membayar bunga dan pokok hutang membuat laba bersih perusahaan bervariasi (naik turun) dari pada laba bersih operasi, dan sehingga menyebabkan timbulnya tambahan risiko. Jadi biaya Ekuitas ini mencakup adanya risiko bisnis dan risiko finansial. Risiko bisnis adalah risiko yang berhubungan dengan tidak stabilnya laba atau profit, sedangkan risiko finansial adalah risiko kesulitan finansial dalam hal pembayaran biaya bunga pada pokok hutang. Berdasarkan rumus di atas maka *cost of equity* dapat dicari dengan menggunakan ROE (*Return of Equity*) dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Leunupun (2003:136) bahwa *return on equity* (ROE) adalah fungsi dari *profit margin* (PM), *total asset turnover* (TATO) dan *equity multiplier* atau *total asset to equity* (EM atau TATE), dengan demikian persamaan matematisnya adalah  $ROE = PM \times TATO \times EM$  atau TATE).

Karena itu menurut Waston dan Copeland dalam (Iramani, 2005:5), biaya ekuitas dapat dicari dengan menggunakan rumus:  $K_s = R_f + (R_m - R_f) \beta$

$K_s$  = Tingkat pengembalian yang diinginkan investor

$R_f$  = Tingkat bunga investasi yang diperoleh tanpa risiko (*risk free*)

$R_m$  = Tingkat bunga rata-rata dari pasar

$B$  = Ukuran risiko saham perusahaan

Menurut Young dan O'byrne (2001:161) "*cost of equity* perusahaan dapat dihitung dengan cara menambahkan premi risiko perusahaan yang ditetapkan sebesar 6% dengan tingkat bunga obligasi pemerintah". Beta pada perusahaan yang sahamnya tidak di perdagangkan kepada publik diabaikan.

Biaya hutang (*cost of debt*) adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki karena adanya risiko kredit, yaitu resiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang, dengan kata lain, *Cost of debt* adalah tarif yang dibayar perusahaan untuk memperoleh tambahan hutang (bunga) dibayar sebelum perusahaan memperhitungkan pajak penghasilan maka biaya riil yang ditanggung perusahaan adalah hutang setelah pajak (*cost of debt after tax*). Biaya hutang setelah pajak =  $K_d (1-t)$ .  $K_d$  = Biaya hutang,  $T$  = Tingkat pajak.

Sebuah perusahaan dapat meningkatkan **nilai tambah ekonomisnya** apabila memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar dari pada WACC. Strategi manajemen dalam berinvestasi sebaiknya mempertimbangkan ada tidaknya penciptaan nilai tambah ekonomis dari investasi tersebut. Perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas, ada yang terbuka atau sahamnya dijual kepada publik dan ada yang berbentuk perseroan tertutup. Young dan O'bryne (2001:161) bahwa perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan di bursa efek atau kepada publik, maka biaya ekuitasnya dihitung dengan menambahkan premi risiko perusahaan dengan suku bunga obligasi pemerintah.

Menurut Young dan O'bryne,(2001:39) modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek, passiva tidak menanggung bunga seperti, utang, upah yang jatuh tempo, dan pajak yang akan jatuh tempo. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah ekuitas pemegang saham dan kewajiban jangka panjang.

Modal yang diinvestasikan = Kewajiban jangka panjang + Ekuitas pemegang saham. Hasil perhitungan EVA akan bernilai lebih besar dari nol (positif), lebih kecil dari nol (negatif), dan sama dengan nol yang berarti:

1. Kondisi EVA yang positif ( $EVA > 0$ ) mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal. Ini berarti manajemen telah mampu menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan. Semakin positif EVA berarti semakin bagus kinerja perusahaan tersebut, artinya manajemen telah menjalankan tugasnya dengan baik.

2. Kondisi EVA yang negatif ( $EVA < 0$ ) menunjukkan adanya penurunan nilai kekayaan karena laba yang tersedia tidak mampu memberikan kompensasi yang setimpal dengan investasi yang ditanam.
3. Kondisi EVA sama dengan nol ( $EVA = 0$ ) berarti laba yang tersedia impas untuk memenuhi harapan pemodal dan kinerja keuangan perusahaan tergolong sehat.

## METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk membuat deskripsi secara sistematis tentang bagaimana kinerja keuangan berdasarkan data yang telah diperoleh dan menggunakan pendekatan nilai tambah ekonomis (*economic value added*).

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah laporan keuangan PT. Mustika Ratu TBK yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2011-2014.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah diolah dan tersedia di PT. Mustika Ratu Tbk. yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari PT. Mustika Ratu Tbk. yang berupa laporan keuangan selama periode tahun 2011 sampai tahun 2014.

Teknik analisis data dengan pendekatan EVA mengikuti langkah-langkah sebagai berikut: menghitung NOPAT, WACC, modal yang diinvestasikan. Dari perhitungan akan diperoleh kesimpulan sebagai berikut: jika  $EVA > 0$  menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Jika  $EVA < 0$  menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Jika  $EVA = 0$ , menunjukkan posisi impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

## HASIL

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

Langkah pertama untuk menghitung EVA adalah menghitung besarnya laba usaha setelah pajak (NOPAT). Rumus untuk menghitung NOPAT adalah:  $NOPAT = EBIT (1 - Tax)$ . Hasil perhitungan pada tabel 1.

Tabel 1  
Perhitungan NOPAT PT. Mustika Ratu Tbk. BEI  
(Dalam Rupiah)

| Komponen NOPAT | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| EBIT           | 35.476.992.718 | 41.592.211.536 | 13.699.867.474 | 37.033.624.625 |
| TAX            | 24%            | 28%            | 25%            | 26%            |
| 1-TAX          | 0,7            | 0,7            | 0,7            | 0,7            |
| NOPAT          | 24.833.894.903 | 29.114.548.075 | 9.589.907.232  | 25.923.537.238 |

Sumber : laporan Keuangan PT. Mustika Ratu Tbk , data diolah.

Berdasarkan perhitungan NOPAT pada tabel 1 menunjukkan nilai NOPAT (laba usaha setelah pajak) pada tahun 2011 adalah Rp.24.833.894.903, pada tahun 2012 NOPAT perusahaan mengalami peningkatan sebesar 15% yaitu naik menjadi Rp.29.114.548.075. peningkatan ini disebabkan karena terjadi peningkatan EBIT (*Earning Before After Tax*) sebesar 15% atau naik menjadi Rp.41.592.211.536 dari tahun 2011. Selain itu tingkat pajak juga mengalami peningkatan sebesar 14% dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2013 NOPAT perusahaan mengalami penurunan yang sangat drastis sebesar (204%) yaitu dari Rp.29.114.548.075 menjadi Rp.9.589.907.232. penurunan disebabkan karena penurunan EBIT sebesar (204%) yaitu dari Rp.41.592.211.536 menjadi Rp.13.699.867.474 di tahun 2013 dari tahun sebelumnya, disamping itu juga terjadi penurunan tingkat pajak yaitu turun dari 14% menjadi (12%) pada tahun 2013.

Pada tahun 2014 NOPAT perusahaan kembali mengalami peningkatan sebesar 63% yaitu Rp.25.923.537.238, peningkatan ini disebabkan karena terjadi peningkatan EBIT sebesar 63%. Selain itu tingkat pajak mengalami peningkatan sebesar 4% pada tahun 2014.

Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa dari tahun 2011 sampai tahun 2014 perusahaan harus berupaya dalam meningkatkan NOPAT (laba operasi perusahaan setelah pajak), agar tidak menghalangi perusahaan untuk mencetak nilai EVA yang positif, supaya dapat memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

### Menghitung Besarnya WACC (*Weight Avarage Cost Of Capital*)

Langkah kedua dalam menghitung EVA adalah menghitung WACC. Adapun rumus untuk menghitung WACC adalah:

$$WACC = \frac{\text{debt}}{\text{debt} + \text{Equity}} \text{Cost of debt} (1-T) + \frac{\text{Equity}}{\text{debt} + \text{Equity}} \text{ROE}$$

Tabel 2  
Perhitungan WACC PT. Mustika RATU Tbk  
(Dalam Rupiah)

| Komponen WACC       | 2011            | 2012            | 2013            | 2014            |
|---------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <i>Debt</i>         | 64.063.972.371  | 69.586.067.037  | 64.270.322.684  | 48.828.866.257  |
| <i>Equity</i>       | 358.429.064.718 | 385.886.771.173 | 394.222.156.432 | 337.511.576.658 |
| Total               | 422.493.037.089 | 455.472.838.210 | 458.492.479.116 | 386.340.442.915 |
| <i>Tax</i>          | 24%             | 28%             | 25%             | 26%             |
| <i>1-Tax</i>        | 0,7             | 0,7             | 0,7             | 0,7             |
| <i>Cost Of debt</i> | 8%              | 10%             | 7%              | 38%             |
| Total               | 0,84%           | 0,10%           | 0,68%           | 0,33%           |
| ROE                 | 7%              | 8%              | 2%              | 8%              |
| Total               | 6%              | 7%              | 2%              | 7%              |
| WACC                | 6,84%           | 7,10%           | 2,68%           | 7,33%           |

Sumber : Laporan Keuangan PT.Mustika Ratu Tbk , data diolah.

Berdasarkan perhitungan WACC pada tabel 2, terlihat bahwa pada tahun 2011 biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC perusahaan adalah sebesar 6,84%, pada tahun 2012 WACC perusahaan meningkat menjadi 7,10%. Peningkatan WACC ini disebabkan karena terjadinya peningkatan *cost of equity* (Biaya Equitas) dalam hal ini ROE perusahaan sebesar 13% (naik dari 7% menjadi 8%).

Pada tahun 2013 WACC perusahaan mengalami penurunan yang sangat drastis menjadi 2,68%. Penurunan WACC ini disebabkan karena terjadi penurunan ROE perusahaan menjadi 2%, namun disamping itu *cost of equity* perusahaan naik 2% dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2014 WACC perusahaan kembali mengalami peningkatan menjadi 7,33% atau meningkat dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini disebabkan karena kembali terjadi peningkatan ROE menjadi 8% dan menurunnya *cost of equity* sebesar (17%).

Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa dari tahun 2011 sampai tahun 2014 perusahaan masih harus berupaya dalam peningkatan biaya modal rata-rata tertimbang atau WACC, agar tidak menghalangi perusahaan untuk dapat mencetak nilai EVA yang positif, supaya dapat memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

### Menghitung Total Modal Yang Diinvestasikan

Langkah ketiga ini dalam perhitungan EVA perusahaan adalah menghitung modal yang diinvestasikan. Total modal yang diinvestasikan = Kewajiban jangka panjang + Ekuitas pemegang saham. Perhitungan modal yang diinvestasikan PT.Mustika Ratu Tbk untuk tahun 2011 sampai tahun 2014 adalah sebagai berikut:

Tabel 3  
Perhitungan Modal yang diinvestasikan PT.Mustika Ratu Tbk  
(Dalam Rupiah)

| Komponen Modal           | 2011            | 2012            | 2013            | 2014            |
|--------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Kewajiban Jangka Panjang | 10.245.204.939  | 10.939.737.916  | 9.838.783.901   | 10.638.267.816  |
| Ekuitas pemegang saham   | 358.429.064.718 | 385.886.711.173 | 394.222.156.432 | 337.511.576.658 |
| Total                    | 368.674.269.657 | 396.826.449.089 | 404.060.940.333 | 348.149.844.474 |

Sumber : Laporan keuangan PT.Mustika Ratu Tbk, data diolah.

Berdasarkan tabel 3 terlihat bahwa total modal yang diinvestasikan dari tahun 2011 sampai 2013 mengalami peningkatan dan pada tahun 2014 mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena meningkatnya jumlah pinjaman maupun ekuitas pemegang saham. Kenaikan ekuitas pemegang saham disebabkan karena laba ditahan perusahaan yang diperoleh dari dividen yang tidak dibagikan.

Pada tahun 2012 total modal yang diinvestasikan meningkat sebesar 7% atau naik dari Rp.368.674.269.657 pada tahun 2011 menjadi Rp.396.826.449.089 pada tahun 2012. Pada tahun 2013 modal yang diinvestasikan meningkat 2% atau naik menjadi Rp.404.060.940.333 dari tahun sebelumnya. Tahun 2014 modal yang diinvestasikan mengalami penurunan sebesar (16%) atau turun menjadi Rp.348.149.844.473 dari tahun sebelumnya.

### Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan hasil perhitungan NOPAT, WACC, dan Total modal yang diinvestasikan, maka dapat dihitung nilai EVA perusahaan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Tabel 4.4 berikut ini menunjukkan hasil perhitungan EVA pada PT. Mustika Ratu Tbk BEI untuk tahun 2011 sampai dengan 2014.

Tabel 4  
Perhitungan EVA PT. Mustika Ratu Tbk  
(Dalam Rupiah)

| Komponen EVA              | 2011            | 2012            | 2013            | 2014            |
|---------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| NOPAT                     | 24.833.894.903  | 29.114.548.075  | 9.589.907.232   | 25.923.537.238  |
| WACC                      | 6,84%           | 7,10%           | 2,68%           | 7,33%           |
| Modal yang diinvestasikan | 368.674.269.657 | 396.826.449.089 | 404.060.940.333 | 348.149.844.474 |
| Modal biaya               | 25.217.320.045  | 28.174.677.885  | 10.828.833.201  | 25.519.383.600  |
| EVA                       | (383.425.142)   | 939.870.190     | (1.238.925.969) | 404.153.638     |

Sumber : Laporan Keuangan PT. Mustika Ratu Tbk : data diolah (2016)

## PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil perhitungan EVA pada tabel 4.4, nilai EVA pada perusahaan pada tahun 2011 adalah –Rp.383.425.142, nilai EVA yang negatif ini menunjukkan pada tahun 2011 manajemen belum mampu menciptakan nilai bagi perusahaan karena laba usaha setelah pajak (NOPAT) lebih kecil dari biaya modal (WACC x Modal yang diinvestasikan) sehingga mengakibatkan EVA negatif.

Pada tahun 2012 nilai EVA menjadi positif yaitu Rp.939.870.190, jadi pada tahun 2012 terjadi peningkatan nilai EVA yang disebabkan terjadi peningkatan WACC sebesar 3,66% dari tahun 2011. Karena pada tahun 2012 nilai EVA positif berarti manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya.

Pada tahun 2013 nilai EVA menjadi negatif yaitu –Rp.1.238.925.969, jadi EVA pada tahun 2013 mengalami penurunan nilai yang sangat tajam dari tahun 2012. Penurunan ini disebabkan karena biaya modal lebih besar dari laba usaha setelah pajak, jadi pada tahun 2013 perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Pada tahun 2014 nilai EVA kembali menjadi positif yaitu Rp.404.153.638, nilai EVA yang positif ini menunjukkan terjadi peningkatan yang disebabkan meningkatnya WACC 63,44% dari tahun 2013, karena pada tahun 2014 nilai EVA menjadi positif berarti manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya.

Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa kinerja keuangan PT. Mustika Ratu TBK pada tahun 2012 dan 2014 sangat baik atau positif karena dapat menciptakan nilai

tambah bagi perusahaan dengan hasil, pada tahun 2012 Rp.939.870.190 dan pada tahun 2014 Rp.404.153.638, sedangkan pada tahun 2011 dan 2013 kinerja keuangan PT.Mustika Ratu Tbk kurang baik atau negatif karena belum dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dengan hasil, pada tahun 2011 -Rp.383.425.142 dan pada tahun 2013 -Rp.1.238.925.969.

Walaupun pada tahun 2012 dan 2014 mencapai nilai positif sebesar Rp.1.344.023.828 namun pada tahun 2011 dan 2013 mencapai nilai negatif sebesar Rp.1.622.351.111. Dengan demikian secara keseluruhan selama periode 2011-2014 rata-rata perusahaan mencapai penurunan nilai sebesar Rp.278.327.283. Artinya bahwa kinerja keuangan PT.Mustika Ratu Tbk pada periode 2011-2014 kurang baik.

## KESIMPULAN

Berdasarkan perhitungan EVA pada PT.Mustika Ratu TBK, pada tahun 2012 dan 2014 manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai EVA yang positif. Hal ini berarti manajemen perusahaan telah menciptakan nilai tambah kekayaan perusahaan, sedangkan pada tahun 2011 dan 2013 perusahaan belum dapat menciptakan nilai EVA yang positif, berarti perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah kekayaan perusahaan. Berdasarkan Perhitungan EVA secara keseluruhan selama periode 2011-2014 rata-rata perusahaan mengalami penurunan nilai sebesar Rp.278.327.283. Artinya bahwa kinerja keuangan PT.Mustika Ratu TBK pada periode 2011-2014 kurang baik.

PT.Mustika Ratu Tbk sebaiknya menerapkan analisis EVA agar dapat menunjukkan kinerja keuangan yang lebih akurat. PT.Mustika Ratu Tbk sebaiknya lebih efisien lagi dalam menggunakan aktiva dan modal perusahaan, karena efisiensi terhadap biaya modal akan menyebabkan EVA menjadi positif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, (2003), Terapan *Economic Value Added*, Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, (2006), *Fundamental Of Financial Management*, Jakarta: Salemba Empat.
- , (2001), Manajemen Keuangan, Edisi kedelapan, Jakarta: Erlangga.
- Fabozzi Frank L, (2000), Manajemen Investasi, edisi 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, (2012), Analisis Laporan Keuangan, Bandung: CV Alfabeta.
- Handayani, (2005), Penerapan EVA dan Analisis Rasio untuk mengklasifikasikan kesehatan bank, Jakarta
- Helfert, (1997), Teknik Analisis Keuangan dan Petunjuk Praktis untuk mengelola dan mengukur kinerja perusahaan, Edisi kedelapan, Jakarta: Erlangga.

- Husnan dan Pudjiastuti, (2004), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Erlangga.
- \_\_\_\_\_, (2007), *Mengukur Kekayaan Perusahaan*, Jakarta: Erlangga.
- Iramani, (2001), *Penerapan Economic Value Added*, jilid 2, Jakarta: Erlangga.
- Krisnawuri, (2001), *Analisis Rasio untuk mengklasifikasikan kesehatan bank yang go public di bursa Efek*, Jakarta.
- Leunupun Pieter, (2003). *Profitabilitas Ekuitas dan Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya (Studi pada Beberapa KUD) di Kota Ambon*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 5 No. 2, November 2003 : 133 – 149.
- Moeljadi, (2006), *Manajemen keuangan Pendekatan kuantitatif dan Kualitatif*, Malang: Bayu Media.
- Mulia, (2002), *Penerapan Economic Value Added*, Jakarta: Erlangga
- Munawir S, (2002), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi keempat, Yogyakarta: Liberty.
- Mirza, (1997), *Teknik Analisis Keuangan*, Jakarta: Erlangga.
- Pradhono dan Yulius, (2004), *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas operasi terhadap Return yang diterima oleh pemegang saham*, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 6.
- Resmi, Siti, (2003), *Economic Value added (EVA) sebagai pengukur kinerja perusahaan*, *Majalah Ekonomi*, No. 031.
- Rudianto, (2006), *Akuntansi Manajemen*, Jakarta: Gramedia.
- Supangkat, (2003), *Panduan Direktur Keuangan*, Edisi 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, Agus R, (2001), *Aplikasi Manajemen keuangan*, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Syamsudin, Lukman, (2009), *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tunggal, Amin Widjaja, (2001), *Memahami Konsep Economic Value Added dan Value Based Management*, Jakarta: Harvarindo.
- Utomo, Lisa Linawati, (1999), *Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Perusahaan*, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol 1.
- Utama S, (1997), *Economic Value Added*, *Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*, *Majalah Usahawan*, No. 04.
- Van Home, James C dan M. Wachowicz. JR, (2007), *Fundamentals Of Financial Management*, Jilid 2, Edisi 12, Jakarta: Salemba Empat.
- Warsono, (2003), *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Bayumedia.
- Weston dan Copeland, (1995), *Managerial Finance*, Jakarta: Binarupa Aksara.

Winarni F dan Sugiarto G, (2005), Manajemen Keuangan, Yogyakarta: Media Pressindo.

Young S. D. Dan O'Byrne S. F, (2001), *Economic Value added* dan Manajemen Berdasarkan Nilai, Jakarta: Salemba Empat.

Zaky dan Ary, (2002), Asosiasi antara EVA dan MVA dan Rasio Profitabilitas terhadap harga Saham, Majalah Ekonomi, vol III, September.

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)