

## Komparasi Metode Kalkulasi Nilai Tambah Pada Laporan Keuangan PT. Mayora Indah Tbk.

Arief Nurdiannova Qurochma  
Program Studi Manajemen  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) YAPAN Surabaya

Email: [arief@stieyapan.ac.id](mailto:arief@stieyapan.ac.id)

Naskah diterima 30 Agustus 2019, Revisi 15 September 2019, Terbit 19 Oktober 2019

DOI: <https://doi.org/10.21107/pamator.v12i2.6287>

### Abstract

This research aims to observe the value added economically, financially, and based on market towards financial statements of PT. Mayora Indah Tbk. This research uses quantitative method by using available formulas related to the Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), and Market Value Added (MVA). Based on the three kinds of value added calculation in six years from 2013 to 2017, it can be summarized that the company was generally in a good condition. It can be proven from the result of EVA that the value of the 2014 to 2018 was in positive result ( $> 0$ ) than that of the 2013. The positive result is also appeared on the FVA and MVA remark from 2013 to 2018.

Keywords: economic value added, financial value added

### PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi acuan utama bagi manajemen keuangan supaya investor bersedia menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan pendapat Sartono (2010) yang mengatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan para investor. Jika investor sejahtera maka kemungkinan mereka bersedia menanamkan modalnya kembali di perusahaan tersebut, dan tentunya akan kembali meningkatkan nilai perusahaan. Secara garis besar, Sartono menyatakan bahwa dengan adanya modal dari investor tersebut, perusahaan bisa menjalankan operasionalnya dengan lancar, baik untuk investasi aktiva jangka pendek maupun jangka panjang. Demikian juga pernyataan dari Octaviani A. dan Husaini A. (2017) tentang nilai perusahaan yaitu bahwa perhitungan nilai perusahaan merupakan patokan bagi manajemen keuangan dalam menetapkan jumlah ekuitas dan rencana pendanaan serta menjadi acuan bagi investor dalam menanamkan dananya di perusahaan.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan selalu dihadapkan pada kemampuan dalam mengelola keuangannya dengan baik. Hal ini bisa dilakukan melalui perhitungan rasio maupun dengan

mengaplikasikan perhitungan nilai tambah secara ekonomis, finansial, maupun menurut pasar terhadap laporan keuangan perusahaan yang disajikan. Nilai tambah ini akan digunakan oleh pemodal atau investor sebagai acuan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Kalkulasi nilai tambah secara ekonomis menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* dengan mempertimbangkan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) atau WACC atas investasi yang ditanamkan. Metode lainnya untuk kalkulasi nilai tambah dilakukan berdasarkan nilai pasar, yaitu dengan metode *Market Value Added (MVA)*. Menurut Brigham dan Houston (2009), metode MVA memperhatikan nilai pasar saham perusahaan dan jumlah modal yang disertakan oleh investor atau jumlah saham yang beredar. Metode ini digunakan untuk mengukur tingkat kesejahteraan pemegang saham. Selain dua metode di atas, juga ada metode perhitungan nilai tambah secara finansial atau *Financial Value Added (FVA)*, yaitu perhitungan yang mempertimbangkan kontribusi aktiva tetap dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002).

Penelitian ini mengambil studi kasus pada PT. Mayora Indah Tbk., sebagai salah satu

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau BEI dengan kode MYOR mulai tahun 2013 sampai 2018. Perusahaan ini memproduksi macam-macam makanan dan minuman olahan yang pangsa pasarnya telah tersebar ke negara-negara di Asia bahkan sampai ke lima benua di dunia. Perusahaan ini mengklasifikasikan produknya ke dalam enam divisi yang menghasilkan produk berbeda tetapi tetap terintegrasi, yang meliputi divisi biskuit, kembang gula, wafer, coklat, kopi, makanan sehat. Contoh produk yang dihasilkan adalah Roma Marie Susu, Abon, Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Kopiko, KIS, Beng Beng, Astor, Energen Cereal, dan lain-lain.

**METODOLOGI**

Jenis penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif. Fokus penelitian ini adalah Neraca, Laporan Laba Rugi, dan Harga saham penutupan (*closed price*). Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu dengan mengambil data dari [www.mayoraindah.co.id](http://www.mayoraindah.co.id) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk profil dan laporan keuangan tahunan PT. Mayora Indah Tbk. dengan kode MYOR serta harga saham penutupan perusahaan di [id.investing.com](http://id.investing.com).

Analisis data dilakukan dengan mengkalkulasi EVA, FVA, dan MVA serta penerjemahan hasilnya yang mungkin bisa digunakan sebagai rujukan bagi pihak terkait seperti investor dalam mengambil keputusan.

Metode EVA merupakan metode kalkulasi nilai tambah yang memperhatikan maksimalisasi tingkat pengembalian dan meminimalisir biaya modal atas investasi atau modal yang disertakan. Hal ini sesuai dengan pernyataan dari Rudianto (2006) bahwa dengan EVA, para manajer akan memperlakukan dirinya seperti pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan *return* dan meminimumkan *capital cost*, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Bakar A. (2010) menguatkan pendapat bahwa metode ini digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yang mengukur nilai tambah ekonomis perusahaan dengan mempertimbangkan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) atau WACC atas investasi.

Penilaian dilakukan dengan menghitung *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)* dikurangi biaya modal dari nilai buku modal yang diinvestasikan (*economic book value of equity*). Rumus EVA menurut Sartono A. (2010) adalah:

$$EVA = NOPAT - CAPITAL CHARGE$$

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested Capital)$$

1. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) dengan rumus menurut Brigham dan Houston (2010):

$$NOPAT = EBIT (1 - Tax)$$

$$EBIT = Earning Before Interest and Tax$$

(tingkat pajak) dengan rumus:

$$Tax = \frac{Tax Expense}{Net Profit Before Tax} \times 100\%$$

2. WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) dengan rumus dari Margaretha (2011):

$$WACC = W_d K_d + W_e K_e$$

$W_d$  = Jumlah Hutang terhadap Struktur Modal  
 $W_e$  = Jumlah Modal terhadap Struktur Modal  
 $k_d$  = cost of debt  
 $k_e$  = cost of equity

Rinciannya sebagai berikut:

$$W_d = \frac{Total Liabilities}{Total Liabilities + Total Equity}$$

$$W_e = \frac{Total Equity}{Total Liabilities + Total Equity}$$

$$K_d = \frac{Interest Expense}{Long term liabilities} (1 - Tax)$$

$$K_e = ROE = \frac{Net Profit After Tax}{Total Equity}$$

3. *Invested Capital* (modal yang diinvestasikan) menurut Young dan O'Byrne (2008) adalah:

$$Invested Capital = Long Term Liabilities + Total Equity$$

Rudianto (2006) memaparkan bahwa hasil penilaian kinerja perusahaan dengan metode EVA dapat dikategorikan ke dalam 3 kelompok, yaitu:

- a.  $EVA > 0$  atau EVA bernilai positif, artinya manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b.  $EVA = 0$  yang artinya manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran maupun kemajuan secara ekonomi.
- c.  $EVA < 0$  atau EVA bernilai negatif, artinya tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yang berarti laba yang dihasilkan tidak memenuhi ekspektasi kreditor dan investor.

Seperti yang dinyatakan di bagian pendahuluan bahwa FVA merupakan kalkulasi nilai tambah secara finansial dengan mempertimbangkan kontribusi aktiva tetap dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan. Selain itu, menurut Iramani dan Febrian (2005) bahwa metode ini memberikan tiga keputusan, yaitu keputusan operasi, keputusan finansial, dan keputusan investasi. Rumus FVA menurut Sandiás, Lopez dan Gonzales (2002) dalam penelitian Octaviani A. dan Husaini, A (2017) adalah:

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

$$ED = WACC \times (Long\ Term\ Liabilities + Total\ Equity)$$

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

ED = *Equivalent Depreciation*

D = *Depreciation*

Komponen NOPAT sudah dijelaskan di bagian EVA, sedangkan ED merupakan biaya-biaya yang setara dengan biaya depresiasi yang dibebankan kepada perusahaan berdasarkan penerimaan *output* investasi aset. ED juga berarti biaya finansial perusahaan selama berinvestasi (Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8). Notasi D atau Depresiasi, menurut Brigham dan Houston (2009) dalam jurnal Octaviani A. dan Husaini, A (2017) merupakan nilai penyusutan terhadap peralatan modal yang digunakan dalam proses produksi.

Selanjutnya, penerjemahan nilai FVA adalah sebagai berikut:

- FVA > 0, menunjukkan bahwa manajemen berhasil memberikan nilai tambah finansial bagi perusahaan ketika laba bersih perusahaan bisa menutupi ED.
- FVA < 0, menunjukkan tidak ada nilai tambah finansial bagi perusahaan, yang berarti laba bersih perusahaan tidak bisa menutupi ED.
- FVA = 0, menunjukkan bahwa manajemen tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan finansial karena laba bersih perusahaan telah habis digunakan untuk membayar ED.

MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan (yang terdapat pada harga saham perusahaan pada akhir periode) dengan jumlah modal yang telah disetor oleh investor. Menurut Sartono (2010), rumus MVA adalah sebagai berikut:

MVA

= *Market Value Equity (MVE)*

- *Book Value of Equity (BVE)*

$$MVE = Number\ of\ Share\ Outstanding \times Close\ Price\ of\ Share$$

$$BVE = Number\ of\ Share\ Outstanding \times Nominal\ Value\ of\ Share$$

MVE adalah perbandingan nilai pasar saham terhadap modal, sedangkan BVE adalah perbandingan nilai buku terhadap modal. Kategori penilaian MVA adalah sebagai berikut:

- MVA > 0, berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor
- MVA = 0, berarti perusahaan berada di titik impas, artinya tidak ada penambahan atau pengurangan nilai terhadap modal investor
- MVA < 0, berarti perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai tambah terhadap modal yang disetor oleh investor.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil kalkulasi nilai tambah, maka rumus EVA dijelaskan dengan komponen-komponen yang membentuknya, yaitu:

$$EV = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

Tabel 1. Perhitungan EVA 2013-2015

| Keterangan              | Th. 2015          | Th. 2014          | Th. 2013          |
|-------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| NOPAT                   | 1,419,517,038,330 | 685,986,805,010   | 1,018,407,096,881 |
| WACC                    | 0.1624            | 0.0926            | 0.1470            |
| <i>Invested Capital</i> | 8,191,220,523,527 | 7,183,659,419,179 | 7,078,191,780,791 |
| EVA                     | 89,102,131,868    | 20,979,727,131    | (21,780,225,662)  |

Tabel 2. Perhitungan EVA 2016-2018

| Keterangan              | Th. 2018           | Th. 2017           | Th. 2016          |
|-------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| NOPAT                   | 1,942,209,671,609  | 1,835,057,393,383  | 1,741,968,238,006 |
| WACC                    | 0.1438             | 0.1567             | 0.1573            |
| <i>Invested Capital</i> | 12,827,196,039,521 | 10,442,221,477,295 | 9,038,370,540,137 |
| EVA                     | 97,864,498,762     | 198,576,972,278    | 320,039,906,832   |

Dari tabel komponen pembentuk EVA tiap tahun dapat dideskripsikan sebagai berikut:

- NOPAT atau laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari tahun 2013 sampai tahun 2018 cenderung mengalami kenaikan, kecuali penurunan satu kali pada tahun 2014

- b. WACC atau biaya modal atas modal yang diinvestasikan mulai tahun 2013 sampai tahun 2018 cenderung naik turun.
- c. *Invested capital* atau modal yang diinvestasikan dari tahun 2013 sampai tahun 2018 terus naik.
- d. Karena WACC atau biaya modal rata-rata tertimbang naik turun, maka EVA mulai tahun 2013 sampai tahun 2018 juga cenderung naik turun, tetapi masih bernilai positif kecuali pada tahun 2013. EVA yang bernilai positif ini menunjukkan bahwa manajemen telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan selama tahun 2014 sampai 2018. Sedangkan, pada tahun 2013 tidak ada penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yang berarti laba yang terjadi tidak memenuhi harapan kreditor dan investor.

Berikutnya, berdasarkan tiga tabel kalkulasi nilai tambah di atas, maka rumus FVA juga dijelaskan dengan komponen-komponen yang membentuknya, yaitu:

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

Tabel 3. Perhitungan FVA 2013-2015

| Keterangan | Th. 2015          | Th. 2014          | Th. 2013          |
|------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| NOPAT      | 1,419,517,038,330 | 685,986,805,010   | 1,018,407,096,881 |
| ED         | 1,330,414,906,462 | 665,007,077,879   | 1,040,187,322,543 |
| D          | 2,752,600,509,844 | 2,288,174,627,876 | 1,888,799,563,042 |
| FVA        | 2,841,702,641,712 | 2,309,154,355,007 | 1,867,019,337,380 |

Tabel 4. Perhitungan FVA 2016-2018

| Keterangan | Th. 2018          | Th. 2017          | Th. 2016          |
|------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| NOPAT      | 1,942,209,671,609 | 1,835,057,393,383 | 1,741,968,238,006 |
| ED         | 1,844,345,172,848 | 1,636,480,421,105 | 1,421,928,331,174 |
| D          | 4,296,368,133,427 | 3,758,609,581,243 | 3,258,953,564,351 |
| FVA        | 4,394,232,632,189 | 3,957,186,553,521 | 3,578,993,471,183 |

Dengan mengacu pada tabel komponen pembentuk FVA di atas, maka dapat disimpulkan bahwa :

- a. NOPAT dari tahun 2013 sampai tahun 2018 cenderung mengalami kenaikan, kecuali penurunan satu kali pada tahun 2014 seperti yang terjadi pada NOPAT pembentuk EVA.
- b. ED atau *Equivalent Depreciation* cenderung naik dari tahun ke tahun kecuali pada tahun 2014. ED merupakan biaya-biaya yang setara dengan biaya depresiasi yang dibebankan kepada perusahaan berdasarkan penerimaan *output* investasi

aset. ED juga berarti biaya finansial perusahaan selama berinvestasi.

- c. D atau *depreciation* mengalami kenaikan tiap tahun dari tahun 2013 sampai 2018, yang menunjukkan bahwa nilai penyusutan atas barang modal atau peralatan yang digunakan perusahaan mengalami kenaikan tiap tahun.
- d. FVA mengalami kenaikan tiap tahun karena semua komponen pembentuknya cenderung mengalami kenaikan dan bernilai positif, yang berarti manajemen berhasil memberikan nilai tambah finansial bagi perusahaan ketika laba bersih perusahaan bisa menutupi ED (*Equivalent Depreciation*).

Kemudian, berdasarkan MVA dijelaskan dengan komponen-komponen yang membentuknya, yaitu:

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

Tabel 5. Perhitungan MVA 2013-2015

| Keterangan | Th. 2015          | Th. 2014        | Th. 2013        |
|------------|-------------------|-----------------|-----------------|
| MVE        | 1,091,104,546,580 | 747,674,918,804 | 930,121,908,560 |
| BVE        | 447,173,994,500   | 447,173,994,500 | 447,173,994,500 |
| MVA        | 643,930,552,080   | 300,500,924,304 | 482,947,914,060 |

Tabel 6. Perhitungan MVA 2016-2018

| Keterangan | Th. 2018           | Th. 2017           | Th. 2016           |
|------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| MVE        | 58,579,793,279,500 | 45,164,573,444,500 | 36,780,061,047,625 |
| BVE        | 447,173,994,500    | 447,173,994,500    | 447,173,994,500    |
| MVA        | 58,132,619,285,000 | 44,717,399,450,000 | 36,332,887,053,125 |

Berdasarkan komponen pembentuk MVA di atas, maka deskripsi masing-masing komponennya adalah sebagai berikut:

- a. MVE atau nilai pasar atas ekuitas dari tahun 2016 sampai tahun 2018 mengalami kenaikan signifikan daripada tahun 2013 sampai 2015, karena adanya pemecahan nilai nominal per lembar saham dari Rp. 500 menjadi Rp. 20 per lembar dengan jumlah lembar saham yang menyesuaikan akibat dari nilai ekuitas yang ditetapkan sama tiap tahun.
- b. BVE atau nilai buku atas ekuitas yang nilainya tetap sama tiap tahun karena adanya penyesuaian nilai saham atas pemecahan nilai nominal saham di atas.
- c. MVA atau nilai tambah pasar atas ekuitas dari tahun 2016 sampai tahun 2018 mengalami kenaikan yang signifikan daripada tahun 2013 sampai 2015, karena disesuaikan dengan nilai MVE.

Tiap tahun MVA bernilai positif, yang berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal atau ekuitas yang telah diinvestasikan oleh investor.

### KESIMPULAN

Kesimpulan yang bisa diambil dari komparasi metode kalkulasi nilai tambah pada laporan keuangan PT. Mayora Indah Tbk., yaitu adanya perbedaan metode kalkulasi, yang mana EVA memperhatikan maksimalisasi tingkat pengembalian dan meminimalisir biaya modal atas investasi atau modal yang disertakan, FVA mempertimbangkan kontribusi aktiva tetap dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan, sedangkan MVA menitikberatkan pada perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan (yang terdapat pada harga saham perusahaan pada akhir periode) dengan jumlah modal yang telah disetor oleh investor. Meskipun, ketiga nilai tambah memiliki metode kalkulasi yang berbeda, tetapi memberikan hasil yang positif semua, kecuali pada satu tahun saja untuk EVA tahun 2013.

Penelitian ini masih terbatas pada satu perusahaan dan tiga metode kalkulasi nilai tambah saja, sehingga disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk melakukan kalkulasi dengan metode yang lain dan perusahaan yang lain. Variabel dan *sample* penelitian berikutnya perlu ditambahkan untuk mengetahui hasil nilai tambah yang lainnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Bakar A. *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA, dan MVA*. Jurnal Rekayasa Institut Teknologi Nasional © LPPM Itenas | No.1 | Vol. X IV Januari – Maret 2010
- Brigham, E & Houston, J.F. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Iramani, F. 2005. *Financial Value Added: Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 5 (3).
- Margaretha, F. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer non Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Octaviani A. dan Husaini A. 2017. *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Market Value Added (MVA) dan Financial Value Added (FVA)*. (Studi pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk Periode Tahun 2014-2016). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol 52 (1).
- Rudianto. (2006). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo
- Sari, M.I & Wijyantini, B. 2018. *Mengukur Kinerja Keuangan dengan EVA dan MVA*. BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol 3 (1). 68-73 pp.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Sandiás, A. R., Lopez, S. F., Gonzales, L. O. 2002. *Financial Value Added*. Spanyol: University of Santiago de Compostela.
- Young, S. David dan O'Bryne. 2008. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Salemba Empat

