

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan dari pemegang sahamnya. Ekuitas dan hutang yang di dapat oleh perusahaan digunakan untuk membiayai operasi dan proyek-proyeknya, dan diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian di masa datang bagi penyedia kapital tersebut. Semakin tinggi tingkat pengembalian, *given risk*, semakin berhasil perusahaan tersebut dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya.

Pemegang saham yang menanamkan modalnya di suatu perusahaan mempunyai harapan untuk mendapatkan tingkat pengembalian tertentu sesuai dengan yang ditargetkan. Tingkat pengembalian yang diharapkan sesuai dengan tingkat resiko dari investasinya, semakin tinggi resiko suatu bisnis maka tingkat pengembalian yang diharapkan pun akan tinggi pula. Apabila tingkat pengembalian yang diharapkan tidak tercapai atau lebih kecil dari biaya modalnya, seorang investor atau pemegang saham akan merasa kurang tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan tentunya akan mengalihkan investasinya ke perusahaan lain yang dianggap dapat memberikan tingkat pengembalian yang sesuai dengan yang diharapkan.

Suatu perusahaan yang dikelola oleh suatu tim manajemen, seharusnya sadar bahwa tugas mereka adalah memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham dengan menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Oleh karena itu,

setiap pengambilan keputusan strategis yang akan diambil oleh pihak manajemen harus selalu dengan pertimbangan bahwa keuntungan harus lebih besar dari total biayanya.

Analisis laporan keuangan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi dan kesehatan keuangan dari suatu perusahaan. Dengan demikian, dapat diketahui sejauh mana pihak manajemen mengelola perusahaannya dalam menciptakan nilai dan keuntungan bagi pemegang saham. Di sisi lain, pihak manajemen perusahaan juga dapat mengetahui sejauh mana efektifitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Analisa Laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membantu memecahkan dan sekaligus menjawab masalah-masalah yang timbul dalam suatu organisasi, baik perusahaan maupun organisasi yang tidak bertujuan mencari laba. Analisa laporan keuangan juga merupakan suatu alat mengenai rencana-rencana perluasan perusahaan, penanaman modal, pencarian sumber-sumber dana, operasi perusahaan dan lain-lain.

Agar hasil suatu analisa intern Laporan keuangan dapat mencapai sasarannya maka sebelum melakukan analisa terlebih dahulu harus ditentukan secara jelas tujuan yang hendak dicapai atas analisa tersebut, sehingga analisa dapat difokuskan kearah tujuan yang diinginkan. Secara umum analisa ini adalah untuk menilai kinerja perusahaan.

Ratio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas dapat menunjukkan kekuatan dan kelemahan intern jika dilandasi dengan pengetahuan tentang variasi dan definisi yang jelas tentang berbagai ratio tersebut. Ukuran profitabilitas

terdiri dari laba bruto, *return on sales*, *return on total assets*, *return on equity*. Dengan menggunakan *common size income statement* dan grafik pertumbuhan, ratio profitabilitas dan trend pendapatan dapat diketahui pola kinerja perusahaan masa lalu. Manajemen seringkali melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaan dengan memakai empat macam standar yaitu : kinerja masa lalu, sasaran sekarang, rerata industri dan kinerja pesaing.

Analisis intern dimulai dari pemahaman atas keberhasilan organisasi yang tercermin dalam data kuantitatif dari laporan keuangan seperti ratio keuangan, posisi daya saing, ukuran *customer value*, *cost effectiveness* proses yang digunakan untuk menghasilkan *customer value*, dan ukuran kapabilitas dan komitmen personel. Laporan keuangan merupakan produk akhir dari proses pengolahan akuntansi yang mengolah sekian banyak transaksi dan peristiwa yang terjadi dalam suatu perusahaan selama satu periode. Transaksi dan peristiwa yang bersifat finansial dicatat, diklasifikasikan dan diikhtisarkan dengan cara yang tepat.

Pengukuran kinerja perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut. Banyak metoda yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Pengukur kinerja yang sudah lazim digunakan adalah pengukur akuntansi, misalnya adalah *return on asset* (ROA), *return on euuity* (ROE) dan *eamingper share* (EPS).

Tctapi penggunaan pengukur akuntansi tersebut memiliki kekurangan-kekurangan. Standar Akuntansi Keuangan (SAK.) yang digunakan dalam

menghitung laba perusahaan dapat menyebabkan berbagai macam distorsi, yang menyebabkan kinerja perusahaan tidak terukur dengan tepat. Distorsi tersebut berasal dari penggunaan berbagai macam metoda pencatatan maupun adanya berbagai metode yang berbeda dan adanya berbagai macam estimasi, misalnya estimasi umur ekonomis dari aset, nilai sisa aset, piutang tak tertagih, dan lain-lain. Selain itu, pengukur akuntansi tidak memasukkan biaya kapital dalam perhitungan.

Untuk mengukur kinerja tiap-tiap fungsi operasi perusahaan biasanya digunakan metoda pengukur akuntansi yang berbeda-beda. Misalnya, bagian penjualan diukur dengan tingkat penjualan, bagian keuangan dengan ROE . Perbedaan ini mengakibatkan perusahaan tidak dapat mencapai hasil optimal dalam mencapai tujuannya. Bagian penjualan menginginkan harga jual ditekan serendah mungkin untuk meningkatkan penjualan, sedangkan bagian keuangan menginginkan margin yang tinggi.

Kemudian muncul konsep penilaian kinerja baru, yang disebut *value based metrics*. Konsep baru ini menghitung seberapa besar perusahaan mampu meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya, yaitu dengan cara mengurangi laba perusahaan dengan biaya kapitalnya. Konsep ini berusaha untuk mengatasi kelemahan-kelemahan dari pengukuran akuntansi.

Pada tahun 1980-an, Stern Steward & Co, perusahaan konsultan yang didirikan pada tahun 1982, mengusulkan satu jenis metoda dari konsep baru ini, yaitu *Economic Value Added (EVA)*. Konsepnya sederhana, yaitu suatu perusahaan dikatakan dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya bila

tingkat pengembaliannya lebih besar daripada biaya kapitalnya. Cara menghitung EVA adalah dengan mengurangi laba operasional bersih setelah pajak dengan biaya kapital. Bila hasilnya positif, maka perusahaan berhasil menambah kekayaan dari pemegang saham, demikian pula sebaliknya.

Telah banyak perusahaan-perusahaan besar, terutama di Amerika, yang menggunakan EVA untuk mengukur kinerja. Diantaranya adalah Coca Cola, US Portal Service, dan Equifax. Di Indonesia, Bakrie & Brothers juga telah menggunakan metode EVA ini. Manajemen Coca Cola mulai menggunakan EVA sebagai pengukur kinerja perusahaan sejak 1983, dan beberapa tahun kemudian harga sahamnya melonjak dengan pesat (Randy Myers 1996). Hal ini disebabkan karena EVA selain dapat digunakan untuk mengukur kinerja, juga dapat digunakan sebagai dasar bagi manajemen dalam pengambil keputusan.

Keunggulan lain dari EVA adalah konsepnya yang sederhana, dapat dipakai oleh semua fungsi dalam perusahaan, dan juga berhubungan erat dengan harga saham perusahaan. Penelitian empiris tentang hubungan antara EVA dengan harga saham telah banyak dilakukan.

Kenneth Lehn dan Anil Makhija (Lehn, Makhija 1996), yang mengambil sample 241 perusahaan Amerika selama periode tahun 1987, 1982, 1992 dan 1993, menyimpulkan bahwa EVA memiliki korelasi dengan tingkat pengembalian saham sedikit lebih baik dibandingkan dengan ROA, ROE, dan *Return on Sulcs* (ROS). Selain itu, mereka juga menyimpulkan EVA berhubungan erat dengan kualitas keputusan strategik dari perusahaan. Stephen F. O'Byrne (Ruky 1997) mengambil sampel dari New York Stock Exchange

selama 5 tahun. Hubungan antara perubahan EVA dengan nilai pasar saham yang didapat adalah 74 %, sedangkan dengan perubahan *earning* hanya 64 %. Hasil yang agak berbeda didapat oleh James Dodd dan Shimin Chen (Dodd, Chen 1996) yang meneliti untuk 566 perusahaan Amerika dalam rentang waktu mulai 1983 hingga 1992. Dodd dan Chen mendapat hasil R2 dari tingkat pengembalian saham dan ROA sebesar 24,5 %, sedangkan dengan EVA 20,2 %, *residual income* 19,4 %, EPS 5 % dan ROE 7 %

Namun demikian, EVA juga memiliki beberapa kelemahan. Eric Olsen dari Boston Consulting Group menyatakan bahwa EVA tidak mendorong untuk membuat investasi besar karena biaya kapital dapat langsung menurunkan EVA (Republika 10 September 1997). Stern Steward sendiri mengakui bahwa EVA dapat menghambat pertumbuhan bila digunakan terlalu sederhana. Perhitungan EVA memerlukan adanya penyesuaian-penyesuaian terhadap laba dan kapital perusahaan, dimana penyesuaian tersebut dimaksudkan untuk menghilangkan distorsi akuntansi yang terdapat di dalam laporan. Tiap-tiap industri memerlukan penyesuaian yang berbeda-beda agar perhitungan EVA dapat memberikan hasil yang tepat.

Untuk menilai apakah kinerja keuangan yang dicapai oleh organisasi merupakan kinerja sesungguhnya, bukan hanya dari laba akuntansi yang diperoleh dengan menunda pengeluaran biaya atau menggeser pengakuan pendapatan penjualan.

Balanced Scorecard menyediakan kerangka komprehensif dan koheren untuk menilai kinerja organisasi. *Balanced scorecard* menghubungkan kinerja

keuangan dengan kinerja organisasi dalam memenuhi kebutuhan customers, dalam membangun proses yang *cost effective*, dan dalam membangun personel yang produktif dan berkomitmen. Dengan rerangka *balanced scorecard*, kinerja keuangan dapat dianalisis apakah berasal dari keunggulan yang dibangun oleh organisasi.

Pada awalnya *Balanced scorecard* diciptakan untuk mengatasi problem tentang kelemahan sistem pengukuran kinerja perusahaan yang berfokus pada aspek keuangan. Selanjutnya, *Balanced scorecard* mengalami perkembangan implementasinya, tidak hanya sebagai alat pengukur kinerja, namun meluas sebagai pendekatan dalam penyusunan rencana strategik. *Balance score card* memperluas ukuran kinerja ke empat perspektif yaitu :

1. Keuangan
2. Customer
3. Proses bisnis/intern
4. Pembelajaran dan pertumbuhan

Balanced scorecard merupakan *contemporary management tool* yang digunakan untuk mendongkrak kemampuan organisasi dalam melipatgandakan kinerja keuangan. Oleh karena itu organisasi pada dasarnya adalah instirusi pencipta kekayaan, penggunaan *Balanced Scorecard* dalam pengelolaan menjanjikan peningkatan signifikan kemampuan organisasi dalam menciptakan kekayaan.

Balance Scorecard digunakan untuk menyeimbangkan usaha dan perhatian manajemen ke kinerja keuangan dan non keuangan, serta kinerja jangka pendek

dan kinerja jangka panjang. Pada hakikatnya keberhasilan yang diperoleh perusahaan dalam menerapkan *Balanced Scorecard* merupakan rangkaian kegagalan yang dipelajari dengan seksama, yang akhirnya membuahkan keberhasilan tersebut. Ketakutan untuk gagal biasanya menjadi penghalang dalam penerapan *Balance scorecard*, dan dengan tidak diterapkannya *Balanced Scorecard* akan menjadikan perusahaan tidak mampu menjadi institusi pelipatganda kekayaan dalam jangka panjang. Kegagalan perusahaan untuk menjadi institusi pelipatganda kekayaan inilah yang akan menyebabkan kelangsungan hidup perusahaan terancam, karena perusahaan yang demikian akan dijauhi oleh para investor, kreditur, pemasok, mitra bisnis, *customer*, dan bahkan akan ditinggalkan oleh personel perusahaan itu sendiri

1.2. Pokok Permasalahan

Dengan semakin berkembangnya pasar modal dan iklim usaha di Indonesia, maka semakin diperlukan metoda pengukuran kinerja perusahaan yang akurat. Pengukuran kinerja yang akurat akan membuat para investor dapat mencapai tujuannya dalam berinvestasi, yaitu memperoleh tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan. Selain akurat, investor juga lebih menyukai pengukuran kinerja yang lebih sederhana/mudah dilakukan. Metode akuntansi kurang bisa mencerminkan keadaan sebenarnya. Standar Akuntansi keuangan yang digunakan menghitung laba perusahaan dapat menyebabkan berbagai macam distorsi.

Hasil dari analisis kinerja perusahaan dapat menjadi rekomendasi bagi pemegang saham dan pihak manajemen. Pemegang saham dapat menentukan sikapnya terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dan menentukan sikap selanjutnya atas modal yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Sedangkan pihak manajemen dapat mengetahui sejauh mana efektivitas dari keputusan strategis yang diambil dan tindakan apa yang harus dilakukan untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerjanya.

Dalam membantu proses identifikasi masalah sampai kepada rekomendasi alternatif penyelesaian masalah, beberapa pertanyaan dapat diajukan sebagai berikut:

- Bagaimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan berapa tingkat pengembalian dari laba perusahaan kepada pemegang saham.
- Bagaimana kinerja perusahaan dibandingkan perusahaan lain dalam kelompok industri sejenis
- Apakah tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan perusahaan dan kemampuan laba yang diperoleh perusahaan dapat menutup semua biaya yang timbul.

Bagaimana efektifitas manajemen perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada untuk menghasilkan laba, dan bagaimana tingkat pengembalian perusahaan kepada pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan lain dalam kelompok industri sejenis, dan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan tingkat pengembalian suatu investasi tanpa resiko.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari tugas akhir ini adalah menganalisis kinerja keuangan perusahaan melalui pendekatan akuntansi dan pendekatan manajemen berbasis nilai, membandingkan kinerja keuangan perusahaan dengan perusahaan sejenis (pesaing) dan mengkaji factor-faktor pemicu nilai perusahaan dengan menggunakan pendekatan perspektif non keuangan. Dengan membahas konsep dan metoda perhitungan dari ROA, ROE, EVA serta *Balance Scorecard*, keunggulan serta kekurangan-kekurangan dari masing-masing metoda tersebut. Dalam melakukan analisa, ROE, EVA dan *Balance Scorecard* digunakan untuk menilai kinerja dari salah satu perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk.

Hal yang ingin diharapkan dari tugas akhir ini adalah mengetahui lebih dalam tentang penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan metode ROA, ROE, EVA dan *Balance Scorecard*. Selain itu dengan membandingkan EVA dengan pengukur tradisional (ROA dan ROE), diharapkan akan dapat menambah alternatif alat ukur kinerja perusahaan. Tambahan alternatif alat ukur kinerja dapat membuat investor mampu memilih dengan tepat saham untuk berinvestasi. Selain itu diharapkan hasil penelitian ini menjadi bahan masukan bagi manajemen perusahaan dan pemegang saham perusahaan untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

1.4. Ruang Lingkup penelitian.

Ruang lingkup penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- Metode ROA, ROE, EVA dan *Balance Scorecard* digunakan untuk menghitung kinerja dari PT. Unilever Indonesia Tbk. Data keuangan diambil dari laporan tahunan. Perhitungan ini dilakukan untuk menunjukkan bagaimana ROA, ROE, EVA digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan.
- Kinerja perusahaan sample diukur setiap tahun selama 3 tahun. Periode penelitian dimulai dari tahun 1999 hingga 2001.
- Hasil perhitungan kinerja perusahaan dengan metode - metode tersebut kemudian diperbandingkan.
- Pembahasan dari konsep ROA, ROE dan EVA yang merupakan studi kepustakaan, dibandingkan ke dalam hasil perhitungan di atas. Hal ini dilakukan untuk membandingkan antara konsep dengan penggunaannya di alam nyata dari ROA, ROE dan EVA . Sumber-sumber informasi diambil dari berbagai buku dan artikel yang ada.

1.5. Sistematika Penulisan.

Penulisan karya akhir ini direncanakan terdiri atas 5 bab, yang masing-masing terbagi atas beberapa sub-bab. Garis besar kerangkanya adalah :

Babl. Pendahuluan

Bab ini menjelaskan latar belakang dari penulisan tugas akhir, permasalahan, tujuan, ruang lingkup pembahasan, dan metoda penelitian, serta sistematika penulisannya.

Bab II. Landasan Teori

Bab ini berisi telaah kepustakaan dari konsep penilaian kineija perusahaan dengan menggunakan pengukuran akuntansi (ROA, ROE) EVA dan *Balance Scorecard*. Juga dibahas hal-hal yang terkait dengan penilaian kinerja perusahaan.

Bab III. Metodologi Penelitian.

Bab ini menjelaskan model dari pengukuran kinerja perusahaan dengan metode ROA, ROE, EVA dan *Balance Scorecard* serta pengukuran variabel-variabelnya. Selain itu, bab ini juga menerangkan alasan pemilihan sampel industri dan perusahaan yang akan diukur kinerjanya untuk tahun 1999 hingga 2001 serta metoda pengumpulan datanya.

Bab IV. Analisa.

Bab ini berisi analisa dari penggunaan metode ROA, ROE, EVA dan *Balance Scorecard*, keunggulan, kelemahan dan perbandingan antar metode, serta potensi-potensi yang ada pada masing-masing metoda.

Bab V. Kesimpulan dan Saran

Bab ini merupakan penutup dari karya akhir. Dalam bab ini diberikan kesimpulan tentang penggunaan ROA, ROE, EVA dan *Balance Scorecard* apakah memang baik dan cocok untuk diterapkan sebagai metoda penilaian perusahaan, terutama di Indonesia. Selain itu, bab ini juga menyimpulkan hasil perbandingan pengukur *value based* terhadap pengukur tradisional. Bab ini diakhiri dengan saran-saran, terutama yang berhubungan dengan penerapan ROA, ROE, EVA dan *Balance Scorecard* sebagai pengukur kinerja perusahaan.

