

Pengaruh Karakteristik Perusahaan, *Leverage* dan *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Stock Returns* : Efisiensi Pasar dan EVA

Dr.Suripto,S.Sos. M.AB¹

Abstract

Perusahaan yang terdiri dari Badan Usaha Milik Negara sebagai suatu organisasi yang dituntut dikelola secara profesional. Pengukuran kinerja sangat diperlukan untuk mengetahui sejauh mana usaha tersebut dikelola secara profesional. *Balance scorecard* adalah suatu alat pengukuran kinerja yang komprehensif dalam suatu kerangka sistem manajemen strategis. *Balance scorecard* mencoba mengukur dari berbagai perspektif melalui pembobotan yang seimbang yaitu perspektif keuangan, pasar, sumber daya manusia dan proses internal organisasi. *Balance scorecard* merupakan alat manajemen kontemporer atau modern yang mencoba menterjemahkan visi dan misi melalui implementasi strategi dalam suatu tindakan nyata.

PENDAHULUAN

Tujuan berdirinya suatu Badan Usaha Milik Negara/Daerah (BUMN/BUMD) adalah sebagai lembaga usaha milik negara yang mampu menghasilkan keuntungan untuk kepentingan APBN/APBD. Artinya lembaga tersebut harus dikelola secara profesional sehingga mampu memberikan kontribusi keuntungan yang selengkap mungkin bagi pemiliknya atau negara. Dengan demikian diperlukan suatu alat untuk mengukur apakah suatu tujuan telah tercapai atau tidak atau tolak ukur apa yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja suatu BUMN

Pengukuran kinerja BUMN/BUMD yang dilakukan selama ini berdasarkan data keuangan telah bertahun-tahun menjadi pedoman BPKP untuk menyatakan suatu BUMN/BUMD sehat atau tidak sehat. Pengukuran kinerja berdasarkan data historis dari akuntansi, tersebut sangat tergantung pada sistem dan manajemen akuntansi yang digunakan, walaupun sudah menggunakan standar akuntansi yang sudah baku. Namun sering terjadi, suatu badan usaha yang baru saja dinyatakan sangat sehat, tiba-tiba dalam kurun waktu yang tidak terlalu lama ternyata bangkrut. Hal ini membuktikan bahwa ukuran akuntansi atau pengukuran kinerja keuangan seringkali menyesatkan. Pengukuran dengan hanya mengandalkan ukuran *financial* jika disadari sebenarnya sudah tidak akurat lagi.

Perkembangan terakhir ukuran kinerja yang sudah ditentukan Menteri Keuangan sudah mulai mencantumkan ukuran non keuangan. Ukuran kinerja keuangan pada hakekatnya hanya mempertimbangkan satu aspek saja yaitu aspek keuangan, sedangkan kinerja keuangan tersebut sangat tergantung pada aspek yang lain yaitu non keuangan

Berdasarkan uraian di atas yang menjadi pertanyaan adalah alat ukur apakah yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja BUMN/BUMD komprehensif yang tidak hanya mempertimbangkan pada aspek keuangan tetapi harus juga mempertimbangkan aspek-aspek yang lain dan bagaimana implementasinya ?

¹ Dosen Jurusan Administrasi Bisnis, Universitas Lampung.

TUJUAN SUATU ORGANISASI

Tujuan dari suatu entitas atau organisasi adalah kelangsungan hidup (*survival*) atau *going concern*. Kelemahan dalam pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan ukuran financial hanya berdasarkan tujuan jangka pendek saja dan mengabaikan *going concern* dari suatu entitas. Konsep pengukuran dengan mengandalkan ukuran keuangan adalah konsep pengukuran tradisional yang sudah ketinggalan zaman dan hanya mampu mengejar tujuan sesaat atau profitabilitas. Padahal tujuan profitabilitas tersebut dapat disiasati oleh pihak manajemen yang dikenal dengan manajemen laba. Padahal ukuran profitabilitas dapat digambarkan melalui rekayasa laporan keuangan sehingga memperoleh gambaran yang baik. Pimpinan BUMN/BUMD dapat merekayasa pencarian laba yang optimal melalui ukuran yang paradigma *rational goal* modelnya mudah diukur secara kuantitatif. Dengan berfokus pada ukuran-ukuran tersebut kita telah melupakan aspek eksternal yang dominan dalam menentukan *going concern* perusahaan antara lain seperti:

- Tingkat kepuasan pelanggan
- Loyalitas pelanggan
- *Employee* retensi
- *Low cost*
- *Cost leadership*

Kesemuanya tersebut di atas merupakan suatu keunggulan dalam persaingan, sehingga dalam percaturan persaingan global, perusahaan yang mempunyai daya saing adalah perusahaan yang mampu mempertahankan keunggulannya. Pada gilirannya, seperti kejadian akhir-akhir ini, perusahaan yang baru saja dinyatakan 'sehat' tiba-tiba saja *kolaps*. Sebaliknya, perusahaan yang dikatakan tidak sehat ternyata dapat bertahan hidup, bahkan makin berkembang.

BALANCE SCORECARD

Konsep BSC dikembangkan oleh Robert S. Kaplan dan David P. Norton yang berawal dari studi tentang pengukuran kinerja di sektor bisnis pada tahun 1990. *Balanced Scorecard* terdiri dari dua kata: (1) kartu skor (*scorecard*) dan (2) berimbang (*balanced*). Kartu skor adalah kartu yang digunakan untuk mencatat skor hasil kinerja suatu organisasi atau skor individu. Kartu skor juga dapat digunakan untuk merencanakan skor yang hendak diwujudkan di masa depan. Melalui kartu skor, skor yang hendak diwujudkan organisasi/individu di masa depan dibandingkan dengan hasil kinerja sesungguhnya. Hasil perbandingan ini digunakan untuk melakukan evaluasi atas kinerja organisasi/individu yang bersangkutan. Kata berimbang dimaksudkan untuk menunjukkan bahwa kinerja organisasi/individu diukur secara berimbang dari dua aspek: keuangan dan non keuangan, jangka pendek dan jangka panjang, internal dan

Norton dan Kaplan, masing-masing konsultan kondang dalam akuntansi manajemen dan guru besar dalam bidang ilmu akuntansi dari Harvard Business School menyatakan betapa pentingnya memperhatikan aspek non finansial dalam mengukur kinerja badan usaha. *Balance scorecard* merupakan suatu alternatif dalam pengukuran kinerja tersebut. Tujuan dan pengukuran *balance scorecard* bukan hanya pada pengukuran

financial dan *non financial* melainkan hasil dari suatu proses atas bawah (*top-down*) yang berdasarkan misi dan visi. Kelebihan dari ukuran ini adalah adanya pendekatan untuk menerjemahkan misi, visi, dan strategi perusahaan ke dalam tujuan-tujuan dan pengukuran yang lebih nyata.

Kaplan dan Norton (1996:17) mengemukakan beberapa manfaat dari *balanced scorecard*, yaitu:

1. Mengidentifikasi dan menghasilkan koreses mengenai strategi.
2. Mengkomunikasikan strategi ke seluruh perusahaan menyelaraskan berbagai tujuan departemen dan pribadi dengan strategi perusahaan.
3. Mengkaitkan berbagai tujuan strategi dengan sasaran jangka panjang dan anggaran tahunan.
4. Mengidentifikasi dan menyelaraskan berbagai inisiatif strategi.
5. Melaksanakan review kinerja berkala untuk mempelajari dan meningkatkan strategi.
6. Mendapatkan umpan balik yang dibutuhkan untuk mempelajari dan memperbaiki strategi.

Manfaat terbesar bagi perusahaan yang bisa diambil dari *balanced scorecard* adalah digunakan sebagai alat untuk mengimplementasikan strategi bisnis sebagai alat untuk mentransformasi perusahaan. Perlu diingat bahwa *balanced scorecard* hanya merupakan alat untuk mengimplementasikan strategi bisnis, dalam artian perusahaan harus mempunyai strategi bisnis sebelum menggunakannya terlebih dahulu. *Balanced scorecard* tidak memformulasikan strategi tersebut, tetapi hanya sebagai alat penterjemah strategi.

Mulyadi (2001:15) menjelaskan mengenai faktor-faktor penyebab mengapa perusahaan perlu mengimplementasikan *balanced scorecard*, yaitu:

1. Lingkungan bisnis yang dimasuki perusahaan sangat kompetitif dan *turbulen* sehingga menuntut kemampuan perusahaan untuk:
 - a. Mengembangkan keunggulan kompetitif melalui *distinctive capability*
 - b. Membangun dan secara berkelanjutan memutakhirkan peta perjalanan untuk mewujudkan masa depan perusahaan.
 - c. Menempuh langkah-langkah strategi dalam membangun masa depan perusahaan.
 - d. Mengerahkan dan memusatkan kapabilitas dan komitmen seluruh personel dalam membangun masa depan perusahaan.
2. Sistem manajemen yang digunakan oleh perusahaan tidak pas dengan tuntutan lingkungan bisnis yang dimasuki oleh perusahaan. Sistem ini mempunyaib karakteristik sebagai berikut:
 - a. Sistem manajemen yang digunakan hanya mengandalkan anggaran tahunan sebagai alat perencanaan masa depan perusahaan.
 - b. Tidak terdapat kekoherenan antara jangka panjang (*corporate plan*) dengan rencana jangka pendek dan *implementasinya*.
 - c. Sistem manajemen yang digunakan untuk mengikutsertakan secara optimum seluruh personel dalam membangun masa depan perusahaan.

BALANCE SCORECARD SEBAGAI ALAT STRATEGIS PENGUKURAN KINERJA SECARA KOMPREHENSIP

Pada umumnya *Balance Scorecard* (BSC) dimasukkan dalam kerangka manajemen strategik. Manajemen strategik adalah pola pengelolaan strategi organisasi jangka pendek dan panjang. Terdiri dari 4 langkah utama dalam menciptakan masa depan organisasi:

1. Perencanaan jangka panjang (*long-range profit planning*), terdiri dari:

- perumusan strategi
- perencanaan strategi
- penyusunan program

2. Perencanaan laba jangka pendek (*short range profit planning*)

3. Implementasi

4. Pemantauan

Konsep BSC merubah fokus perspektif perencanaan dari sekedar pada fokus finansial anggaran tahunan dan berjangka pendek, menjadi perspektif perencanaan komprehensif yang mencakup aspek finansial, bisnis internal, dan pembelajaran / pertumbuhan.

Keunggulan BSC dibanding konsep manajemen tradisional

Manajemen Tradisional

- Hanya berfokus pada perspektif keuangan.
- Sistem perencanaan yang mengandalkan pada anggaran tahunan
- Sistem perencanaan menyeluruh yang tidak koheren.
- Perencanaan jangka panjang yang tidak bersistem.

Sistem manajemen strategik dalam manajemen kontemporer

- Mencakup perspektif yang komprehensif: keuangan, pelanggan, proses bisnis internal, dan pembelajaran / pertumbuhan
- Koheren à membangun hubungan sebab-akibat diantara berbagai sasaran strategis yang dihasilkan dalam perencanaan strategis
- Terukur à semua sasaran strategis ditentukan ukurannya baik untuk sasaran strategis perspektif keuangan maupun perspektif non keuangan.
- Seimbang à keseimbangan sasaran strategis yang dihasilkan oleh sistem perencanaan strategis penting untuk menghasilkan kinerja keuangan jangka panjang.

Setiap sistem tetap ada kelemahannya, demikian juga BSC. Kelemahan BSC antara lain (Lee et.al., 2000):

- Pperangkat yang lebih secara efektif mengukur implementasi strategi daripada mengukur penentuan strategi
- Meski berperan penting dalam memperkuat hubungan antara inisiatif perbaikan pelanggan dan strategi organisasi, namun tidak mengindikasikan bagaimana pelanggan baru dan pasar baru dapat diidentifikasi.

Secara umum BSC menyediakan pada pihak eksekutif bentuk kerangka kerja komprehensif untuk menerjemahkan visi dan strategi organisasi kedalam bentuk set ukuran kinerja. Contoh dimensi pengukuran dari setiap perspektif BSC sebagai berikut.

- Perspektif Keuangan : ROI, EVA
- Perspektif Pelanggan : Kepuasan, loyalitas, pasar, dan porsi saham
- Perspektif Proses internal : Kualitas, waktu respon, biaya, dan pengenalan produk baru
- Perspektif Pembelajaran dan pertumbuhan : Kepuasan karyawan dan ketersediaan sistem informasi

Balanced scorecard memungkinkan suatu organisasi untuk menyesuaikan proses manajemen dan memfokuskan organisasi keseluruhan pada implementasi strategi jangka panjang *balanced scorecard*. Selain memberikan kerangka untuk pengaturan implementasi strategi, bisa juga memungkinkan strategi sendiri untuk berkembang sebagai respon terhadap perusahaan dalam Misi, visi, dan strategi perusahaan memimpin tujuan dan pengukuran dalam *balance scorecard* dapat dilihat dari 4

(empat) *perspective*, antara lain:

1. *Financial perspective*
2. *Customer perspective*
3. *Internal business process perspective*
4. *Learning and growth perspective*

Financial Perspective

Dalam *balance scorecard*, perspektif keuangan tetap diperhatikan karena ukuran keuangan merupakan salah satu indikator penting dalam kinerja perusahaan. ROCE (*Return on Capital Employed*) merupakan pengukuran *balance scorecard* dalam perspektif keuangan namun tidak menjadi segala-galanya.

Customer Perspective

Ketatnya persaingan yang terjadi di pasar dalam mencari suatu pangsa pasar memaksa setiap perusahaan harus mampu memperoleh nilai tambah dalam produknya. Keunggulan persaingan yang dianjurkan Porter adalah unsur yang sangat penting untuk memenangkan persaingan pemuasan pelanggan, yaitu dengan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini jelas harus menjadi ukuran yang dipertimbangkan.

Perspektif proses bisnis internal

Analisis atau proses bisnis internal perusahaan dilakukan melalui analisis rantai (*value chain analysis*). Model tersebut dapat digunakan oleh perusahaan atau unit usaha apapun dengan modifikasi yang diperlukan. Terdapat tiga proses bisnis utama yang harus dipertimbangkan dalam model:

1. Inovasi
2. Operasi
3. Pelayanan purna jual

Perspektif proses belajar mengajar.

Tujuan dilakukannya pengukuran kinerja ini adalah untuk mendorong operasi perusahaan menjadi organisasi belajar (*learning organization*) sekaligus untuk pertumbuhannya. Ukuran dan target masing-masing perspektif tersebut dibuatkan suatu ukuran yang akan dicapai oleh masing-masing bidang organisasi sehingga masing-masing unit organisasi dapat diukur tingkat keberhasilannya. Selain itu, penting pula

pengukuran secara tepat pengaruh kinerja unit organisasi tersebut terhadap peningkatan ROI. Dengan demikian, *balance scorecard* sangat berarti untuk dipertimbangkan dalam pengukuran penilaian kinerja perusahaan secara keseluruhan dan memberikan gambaran yang lebih obyektif atas kinerja perusahaan, baik pada masa perekonomian yang stabil bahkan pada saat perekonomian tengah *gonjang-ganjing (turbulence)*. pembaca. Untuk itu, adalah bijaksana apabila para pakar di instansi ini melihat perspektif yang lebih luas untuk mendorong suatu ukuran yang lebih rasional dalam rangka pencapaian *strategic objective* suatu entitas.

IMPLEMENTASI BALANCED SCORECARD

Sebelum menghitung skore dari masing-masing perspektif, terlebih dahulu menyusun strategi berdasarkan visi dan misi yang selanjutnya diterjemahkan menjadi sasaran strategi. Berikut adalah langkah-langkah implementasi pengukuran kinerja berdasarkan BSC sebagai berikut :

1. Visi, Misi, dan Sasaran Strategis

Visi merupakan pernyataan yang berisi gambaran keadaan organisasi yang ingin dicapai di masa yang akan datang. Visi menjawab pertanyaan “kita ingin menjadi apa?” Misi menerangkan cara yang harus dilakukan sebagai wujud penjabaran visi yang telah ditetapkan.

Dalam konsep BSC, visi dan misi yang telah diformulasikan selanjutnya diterjemahkan dalam sejumlah Sasaran Strategi (SS). Adapun, SS didefinisikan sebagai pernyataan tentang yang ingin dicapai (SS bersifat *output/outcome*) atau apa yang ingin dilakukan (SS bersifat proses) atau apa yang seharusnya kita miliki (SS bersifat input).

2. Peta Strategi.

Peta strategi merupakan suatu *dashboard (panel instrument)* yang memetakan SS organisasi dalam suatu kerangka hubungan sebab akibat yang menggambarkan keseluruhan perjalanan strategi organisasi. Peta strategi memudahkan organisasi untuk mengkomunikasikan keseluruhan strateginya kepada seluruh anggota organisasi dalam rangka pemahaman demi suksesnya pencapaian tujuan organisasi. Unit organisasi yang menyusun peta strategi adalah unit organisasi yang mendefinisikan visi dan misinya dengan jelas serta memiliki proses manajemen yang lengkap (*input/sumber daya, proses internal, dan output/outcome*).

BSC merupakan alat manajemen strategi yang menerjemahkan visi, misi dan strategi yang tertuang dalam Rencana Strategis (Renstra) dan *Road-map* ke dalam suatu peta strategi. Renstra merupakan dokumen perencanaan jangka menengah (5 tahun) . Sedangkan *road-map* merupakan penjabaran Renstra secara lebih rinci yang berisi program dan kegiatan secara umum dalam jangka waktu 5 tahun. BSC sendiri dapat digunakan sebagai alat yang menghasilkan umpan balik untuk merevisi Renstra.

Karena mengacu pada Renstra dan *Road-map* yang memiliki jangka waktu 5 tahun, maka BSC yang dibangun juga berlaku untuk jangka waktu 5 tahun. Namun, setiap akhir tahun dilakukan *review* atas BSC yang dibangun sehingga dimungkinkan terjadi perubahan strategi sesuai dengan kondisi internal dan eksternal.

3. Indikator Kinerja Utama(IKU)

Setelah peta strategi disusun, maka langkah selanjutnya adalah menentukan IKU untuk setiap SS. IKU adalah alat ukur bagi pencapaian SS. IKU dibedakan menjadi IKU *lagging* dan IKU *leading*. IKU *lagging* adalah IKU yang bersifat *outcome/output* atau yang mengukur hasil, umumnya di luar kendali unit yang bersangkutan. IKU *leading* adalah IKU yang bersifat proses, yang mendorong pencapaian IKU *lagging*. Umumnya IKU *leading* berada di bawah kendali unit organisasi.

Dalam penyusunan IKU dimungkinkan adanya sub IKU. Jika diumpamakan, IKU merupakan induk sedangkan sub IKU merupakan anak. Sebagai contoh IKU 'Indeks kepuasan WP atas pelayanan perpajakan', sub IKUnya antara lain: (i) Indeks kepuasan WP atas pelayanan KPP WP Besar, (ii) Indeks kepuasan WP atas pelayanan KPP Madya, dan (iii) Indeks kepuasan WP atas pelayanan KPP Pratama.

Dalam perumusan IKU seyogyanya memenuhi karakteristik indikator kinerja yang baik dan cukup memadai guna pengukuran kinerja menggunakan prinsip SMART-C, yaitu:

Specific. , IKU harus mampu menyatakan sesuatu yang khas/unik dalam menilai kinerja suatu unit kerja.

Measurable. , IKU yang dirancang harus dapat diukur dengan jelas, memiliki satuan pengukuran, dan jelas pula cara pengukurannya.

Achievable. , IKU yang dipilih harus dapat dicapai oleh penanggungjawab atau *Unit In Charge*.

Relevant. , IKU yang dipilih dan ditetapkan harus sesuai dengan visi dan misi, serta tujuan strategis organisasi.

Time-bound. , IKU yang dipilih harus memiliki batas waktu pencapaian.

Continuously Improved. , IKU yang dibangun menyesuaikan dengan perkembangan strategi organisasi.

4. Menentukan Target Untuk Setiap IKU

Setelah menentukan IKU untuk setiap SS, organisasi perlu menetapkan target untuk setiap IKU. Target adalah suatu ukuran yang ingin dicapai dalam jangka waktu tertentu. Berkaitan dengan penerapan BSC, target umumnya ditetapkan untuk masa 1 tahun. Penentuan besarnya target dapat didasarkan pada beberapa hal seperti pencapaian tahun lalu (*baseline*), keinginan *stakeholder*, atau melihat kepada kondisi internal dan eksternal organisasi.

5. Mengukur Realisasi Pencapaian Target Untuk Setiap IKU

Setelah menentukan target untuk setiap IKU, selanjutnya bagaimana realisasinya dari masing-masing tersebut dibandingkan dengan targetnya. Apakah melebihi target atau dibawahnya dengan skor maksimum 100. Artinya mengukur besarnya realisasi dibagi dengan target untuk mengetahui besarnya realisasi dari target yang telah ditentukan.

6. Menghitung Skor dari Masing-Masing Perspektif

Selanjutnya menghitung skor dari masing-masing perspektif yaitu mengalikan besarnya realisasi pada poin 5 dengan skor masing-masing perspektif (25%)

7. Menghitung Besarnya BSC

Setelah diketahui besarnya skor dari masing-masing perspektif, selanjutnya di jumlahkan dari masing-masing skor perspektif sebagai skor atau nilai dari BSC

Setelah masing-masing perspektif dihitung nilainya dan dikalikan dengan bobotnya akan diketahui besarnya total nilai perspektif sebagai perwujudan nilai BSC. Nilai BSC tersebut sebagai ukuran kinerja suatu organisasi atau BUMN/BUMD dengan interpretasi nilai BSC sebagai berikut :

1 - 25 = Buruk

26 - 50 = Kurang Baik

51- 75 = Baik

76- 100 = Baik Sekali

KESIMPULAN

Keberadaan suatu organisasi atau usaha sangat ditentukan oleh faktor pasar, finansial, sumber daya manusia dan proses internal dari suatu usaha atau organisasi. Faktor - faktor tersebut merupakan satu kesatuan yang tidak dapat dipisahkan, begitu juga dalam pengukuran kinerja harus diukur secara komprehensif. Artinya Pengukuran kinerja yang baik adalah pengukuran kinerja yang komprehensif dengan mempertimbangkan berbagai perspektif yang dikenal dengan *balance scorecard*. Masing-masing faktor atau perspektif kemudian dikalikan dengan bobot secara seimbang. *Balance scorecard* bukan hanya alat ukur kinerja tetapi merupakan sistem manajemen strategi modern yang komprehensif yang mencoba menterjemahkan strategi kedalam suatu tindakan nyata.

DAFTAR PUSTAKA

Lee, S.F., Ko, Andrew Sai On, *Building Balanced Scorecard With SWOT Analysis, and implementing 'Sun Tzu's The Art of Business Management Strategies' on QFD Methodology*, Management Auditing Journal 15/1/2 (2000), h.68-76, MCB University Press, 2000

Mulyadi, *Balanced Scorecard*, Salemba Empat, Universitas Gajah Mada, 2001

Norton, David P., Kaplan, Robert S., *The Balanced Scorecard: Translating Strategy Into Action*, HBS Press, 1996 - Zingales, F., Rourke, Anastasia O., Hockerts

Panduan Pengelolaan Kinerja Berbasis *Balanced Scorecard* di Lingkungan Kementerian Keuangan, www.menkeu.ac.id

