

METODE ANALISIS PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Djoko Kristianto

Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta

ABSTRACT

One purpose of investors to invest is to obtain the return. Stocks are selected investment instruments that many investors because the stock is able to provide the level of profit. Stock prices reflect the value of a company. If the company achieve a good performance, the company's stock will be much in demand by investors. Accomplishments achieved either company can be seen in the financial statements published by the company issuer. Issuer is obliged to publish financial statements in certain periods. This financial report is useful for investors to assist in making investment decisions, like selling, buying, or planting stock. In general, financial performance measurement is done by using Return On Investment (ROI), Earnings Per Share (EPS) and Return On Equity (ROE). In addition to using the financial performance analysis, financial analysis method newly developed for the measurement of performance is the Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA).

Keywords: *Return On Investment, Earnings Per Share, Economic Value Added dan Market Value Added*

PENDAHULUAN

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan. Pasar modal merupakan suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, obligasi dan sekuritas efek. Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang dalam bentuk bangunan, peralatan dan sarana produksi lainnya. Setiap jenis instrumen pasar modal merupakan bukti kepemilikan modal dari lembaga yang mengeluarkannya yang dapat diperjualbelikan. Pemegang instrumen pasar modal mengharapkan memperoleh keuntungan dengan menahan instrumen tersebut. Sebagai salah

satu pelaku ekonomi maka aspek memperoleh keuntungan yang optimal adalah tujuan yang menjiwai pasar modal sebagai lembaga jual beli efek. Bursa efek merupakan suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek (pihak yang defisit dana) dengan pembeli efek (pihak yang surplus dana) secara langsung atau melalui wakil-wakilnya. Fungsi bursa efek adalah: Menciptakan pasar secara terus menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat, menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar, membantu pembelanjaan (penuhan dana) dunia usaha, melalui penghimpunan dana masyarakat, dan mem-

perluas proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi, yaitu: Sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

LAPORAN KEUANGAN

Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting di samping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, dan kualitas manajemen. Tujuan dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Banyak pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan terhadap suatu perusahaan, mulai dari investor atau calon investor sampai dengan manajemen perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai profitabilitas, risiko, aliran kas, yang kesemuanya

akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan. Harapan tersebut pada giliran selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Laporan keuangan terdiri dari tiga macam:

- a. Laporan Laba-Rugi (*income statement*)
Laporan laba-rugi adalah salah satu laporan keuangan dalam akuntansi yang menggambarkan apakah suatu perusahaan mengalami laba atau rugi dalam satu periode akuntansi.
- b. Laporan Perubahan Modal (*statement of equity*)
Laporan perubahan modal adalah salah satu laporan keuangan dalam akuntansi yang menggambarkan bertambahnya atau berkurangnya modal suatu perusahaan akibat dari laba atau rugi yang diterima oleh perusahaan tersebut dalam satu periode akuntansi.
- c. Neraca (*balance sheet*)
Laporan neraca adalah salah satu laporan keuangan dalam akuntansi yang menunjukkan keadaan keuangan secara sistematis dari suatu perusahaan pada saat tertentu dengan cara menyajikan daftar aktiva, utang dan modal pemilik perusahaan.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan pemakai laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. *Investor*
 Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
2. *Karyawan*
 Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.
3. *Pemberi pinjaman*
 Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.
4. *Pemasok dan kreditur usaha lainnya*
 Mereka tertarik dengan informasi yang memungkinkan untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.
5. *Pelanggan*
 Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau tergantung pada perusahaan.
6. *Pemerintah*
 Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.
7. *Masyarakat*
 Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang diperkerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (trend) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya. "Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang" (Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim, 2007: 4). Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi pada aset-aset finansial dan investasi pada aset-aset riil. Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang dan dipasar modal. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif. Perusahaan yang sukses mengelola

investasi adalah perusahaan yang secara profesional memiliki fungsi investasi dan dijalankan secara profesional. Oleh karena itu, perusahaan perlu memiliki pembantu pelaksanaan manajemen investasi dengan baik dan profesional. Keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan lain sangat kompleks. Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang dapat dipasarkan dan kapan dilakukan.

Investasi dalam arti luas dapat digolongkan menjadi dua kategori yaitu:

- *Real Assets* yaitu investasi dalam bentuk aktiva nyata seperti investasi untuk kendaraan atau properti.
- *Financial Assets* yaitu investasi dalam bentuk aktiva finansial atau produk-produk seperti obligasi dan deposito.

Investasi dalam bentuk aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan cara membeli aktiva keuangan yang diperjualbelikan baik di pasar uang, pasar modal, maupun pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan cara membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan aktiva tersebut diperoleh melalui bank komersial. Aktiva tersebut berupa tabungan di bank ataupun sertifikat deposito.

Sedangkan investasi tidak langsung dilakukan dengan cara membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi dapat diklasifikasikan sebagai unit *investment trust*, *closed-end investment companies* dan *open-end investment*

companies. *Unit investment trust* merupakan *trust* (perusahaan kepercayaan yang ditunjuk oleh perusahaan penerbit) yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat berharga berpenghasilan tetap (*return flat*) yang ditangani oleh perusahaan kepercayaan yang independen. *Close-end investment companies* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana dan selanjutnya tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.

RASIO KINERJA KEUANGAN

Return On Investment (ROI)

Return on investment merupakan perbandingan antara keuntungan sebelum biaya bunga dan pajak dengan seluruh aktiva atau kekayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan, dengan menggunakan data yang ada pada neraca dan perhitungan laba rugi pada perusahaan tersebut.

ROI merupakan rasio terpenting di antara rasio profitabilitas lain jika digunakan untuk memprediksi *return* saham. ROI merupakan rasio antara laba sesudah pajak atau *net income after tax* terhadap total aset. ROI yang semakin tinggi akan meningkatkan daya tarik investor, sehingga harga saham relatif meningkat, demikian pula *return* saham akan meningkat. Dengan meningkatnya ROI maka kinerja saham ditinjau dari sisi profitabilitas semakin baik. Dengan meningkatnya ROI maka akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Menurut Harjono Sunardi (2010: 76) terdapat keunggulan dan kelemahan dari penggunaan ROI sebagai alat pengukur kinerja secara *financial*. Keunggulan penggunaan ROI adalah sebagai berikut:

1. Sifatnya menyeluruh
2. ROI dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis
3. Analisis ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi aktivitas operasional yang dilakukan oleh setiap sub unit.

Kelemahan penggunaan ROI adalah sebagai berikut:

1. Perbedaan metode dalam penilaian aktiva antar perusahaan dalam industri yang sejenis, akan memberikan bias dalam penghitungan rasio industri.
2. ROI tidak memperhitungkan terjadinya fluktuasi. Aktiva tertentu yang dibeli pada saat kondisi inflasi tinggi, nilainya akan turun jika dibeli pada saat inflasi rendah, sehingga akan mempengaruhi hasil penghitungan *investment turnover* dan *profit margin*.

Return On Equity (ROE)

ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri. Rasio ini merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dikaitkan dengan pembayaran deviden. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham dan pada gilirannya

akan meningkatkan *expected return saham*. Besarnya ROE sangat dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE. Sedangkan ROE merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total modal sendiri (*ekuitas*) yang berasal dari seorang pemilik, laba tidak dibagi dan cadangan lain yang dimiliki oleh perusahaan.

Economic Value Added (EVA)

EVA (*Economic Value Added*) adalah ukuran nilai tambah ekonomis (*value creation*) yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modalnya (Rahman Hakim, 2006: 16).

Terdapat banyak cara untuk meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) tersebut akan sangat tergantung pada peran Sumber Daya Manusia perusahaan, untuk memaksimalkan Sumber Daya Manusia perusahaan dapat merekrut, melatih dan menggunakan karyawan yang dapat memberi pertumbuhan nilai selain itu juga terdapat untuk meningkatkan *Economic Value Added* (EVA), yaitu meningkatkan laba operasional tanpa memasukan lebih banyak tambahan modal baru ke dalam investasi perusahaan, mengurangi biaya modal yang terjadi dengan cara meningkatkan

investasi jika tambahan modal yang diinvestasikan lebih dari biaya untuk mendapatkan tambahan modal tersebut, melikuidasi aset-aset yang tidak dapat menghasilkan keuntungan lebih besar dari modal yang ditanamkan, merestrukturisasi modal dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*).

Economic Value Added (EVA) memiliki beberapa keunggulan sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan secara mandiri tanpa membutuhkan data pembanding seperti standar industri atau data dari perusahaan lain, sebagaimana konsep penilaian dengan menggunakan analisis rasio.
2. *Economic Value Added* (EVA) memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan biaya modal sebagai konsekuensi investasi.
3. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) relatif mudah dilakukan, hanya yang menjadi persoalan adalah perhitungan biaya modal yang memerlukan data yang lebih banyak dan analisis yang lebih mendalam.

Dengan berbagai keunggulannya, *Economic Value Added* (EVA) juga mempunyai beberapa kelemahan sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (EVA) hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu lainnya, seperti loyalitas konsumen.
2. *Economic Value Added* (EVA) terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham

tertentu, padahal faktor-faktor lain terkadang lebih dominan.

3. Konsep ini sangat bergantung pada transparansi internal dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA) secara tepat dan akurat, tetapi dalam kenyataannya perusahaan dalam praktiknya kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internal perusahaan.

Economic Value Added (EVA) juga mempunyai manfaat yaitu:

1. *Economic Value Added* (EVA) digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*).
2. *Economic Value Added* (EVA) menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

***Market Value Added* (MVA)**

MVA dihitung dengan cara mengurangi nilai pasar dengan modal yang diinvestasikan oleh investor. Nilai pasar perusahaan merupakan penjumlahan antara saham biasa, bunga minoritas, utang jangka pendek, utang jangka panjang dan utang jangka panjang lainnya. Nilai pasar perusahaan merupakan hasil dari selama satu tahun berlangsung.

Peningkatan *Market Value Added* (MVA) dapat dilakukan dengan cara meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) yang merupakan pengukuran internal kinerja operasional tahunan, dengan demikian *Economic Value Added* (EVA) mempunyai hubungan yang kuat dengan *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) merupakan pengukur kinerja eksternal, dan hanya dapat diukur jika perusahaan telah *go public*, di mana *Market Value Added*

cenderung memberikan penilaian yang lebih besar dari tambahan kekayaan investasi yang sesungguhnya.

Market Value Added hadir bukan tanpa cacat, terdapat kekurangan MVA secara konseptual sebagai tolok ukur kumulatif dari kinerja. Kelemahan lain adalah MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan perusahaan. Selain memiliki kelemahan MVA juga memiliki kelebihan yaitu menunjukkan kepada manajer seberapa hasilnya mereka dalam mengkomunikasikan potensi penciptaan nilai dari bisnis mereka kepada investor, selain itu pengukuran pasar dapat memberikan patokan kinerja bagi rencana bonus manajer. Sehingga manajer diberikan insentif untuk mencapai dan melebihi target yang sudah ditetapkan untuk perusahaan oleh investor

Earnings Per Share (EPS)

EPS merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. EPS merupakan laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama suatu periode. Berdasarkan pendapat di atas, pengertian EPS yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh *investor* atau pemegang saham per lembar saham yang beredar selama suatu periode.

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan per-

sahaan. EPS hanya dihitung untuk saham biasa, dan perhitungannya tergantung dari struktur modal perusahaan sehingga perhitungannya dapat sederhana atau kompleks. Terdapat dua masalah yang dapat timbul dalam hubungannya dengan perhitungan EPS ini. Masalah pertama timbul apabila dalam perhitungan laba rugi terdapat pos luar biasa, sedangkan masalah kedua terjadi apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang kompleks.

Apabila perusahaan mempunyai pos luar biasa pada laporan laba ruginya, maka harus menghitung dua angka EPS yaitu EPS yang dihasilkan dari operasi normal perusahaan dan EPS yang merupakan akibat dari pos luar biasa. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai struktur modal yang kompleks, apabila mempunyai modal saham biasa perusahaan dan juga mempunyai instrumen-instrumen keuangan yang dapat menambah jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Return Saham

Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan risiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*. Rata-rata *return* saham biasanya dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham

periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Return biasanya bisa disebut juga sebagai perubahan nilai antara periode $t+1$ dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. Dalam pasar yang efisien, risiko dan *return* mempunyai hubungan yang positif, semakin tinggi risiko semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan atau disyaratkan. Perhitungan *return* dalam konteks portofolio dilakukan dengan rata-rata tertimbang *return* saham individual.

PENUTUP

Faktor fundamental perusahaan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi *Return* Saham hanya terbatas ROI, ROE, EVA, MVA dan EPS saja. Tingkat *return of saham* dipengaruhi oleh EVA yang merupakan ukuran kinerja keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu agar memperoleh investor yang memadai dengan tingkat pengembalian saham yang tinggi maka perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan dengan cara mempertimbangkan biaya modal karena menjadi pertimbangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan agar dapat mengambil keputusan yang tepat berinvestasi. Dalam memprediksi *return* saham, para investor juga harus memperhatikan faktor yang lain, ukuran perusahaan, harga pasar, saham asing, periode kenaikan dan kemunduran pasar, maupun kondisi sosial, politik, dan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Halim, 2005, *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.

- Agus Sartono, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Bambang Susilo, 2009, *Pasar Modal*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Harjono Sunardi, 2010, "Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham," *Jurnal Akuntansi*, vol 2 No. 1 hal 70 – 92.
- Husniawati, 2006, "Analisis Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham" (studi kasus pada PT X Tbk), *Jurnal Akuntansi*, vol 19 No.1 hal 3.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2004, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Indah Nurmalasari, 2008, "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham" (studi kasus pada PT X Tbk), *Jurnal Akuntansi*, vol 19 No.1 hal 2 - 4.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2007, *Analisis Laporan Keuangan*, UPPPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Mamduh M. Hanafi, 2004, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.