
ECONOMIC VALUE ADDED SEBAGAI UKURAN KEBERHASILAN KINERJA MANAJEMEN PERUSAHAAN

Lisa Linawati Utomo

Dosen Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi - Universitas Kristen Petra

ABSTRAK

Kinerja sebuah perusahaan lebih banyak diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama satu periode tertentu. Pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan. Sehingga seringkali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat, yang mana sebenarnya kinerja tidak mengalami peningkatan dan bahkan menurun.

Diperlukannya suatu alat ukur kinerja yang menunjukkan prestasi manajemen sebenarnya dengan tujuan untuk mendorong aktivitas atau strategi yang menambah nilai ekonomis (value added activities) dan menghapuskan aktivitas yang merusak nilai (non-value added activities). Economic Value Added (EVA) sangat relevan dalam hal ini karena EVA dapat mengukur kinerja (prestasi) manajemen berdasarkan besar kecilnya nilai tambah yang diciptakan selama periode tertentu. EVA juga dapat digunakan sebagai pedoman dalam hal goal setting, capital budgeting, performance assessment, dan incentive compensation suatu perusahaan. Pengaruh nilai tambah di dalam suatu perusahaan secara keseluruhan sangatlah penting sehingga hal ini jangan sampai terlewatkan dalam penyusunan strategi perusahaan.

Kata kunci : agency relationship, value added assessment process, economic value added, capital budgeting, incentive compensation.

ABSTRACT

The company's performance is mostly measured by analysis based on the financial ratio for a specific period. This type of measurement is highly dependent upon the accounting methods used in preparing the financial statement. Therefore a company's performance often looks good and improving overtime, but in reality its performance is deteriorating.

The unreliable accounting measure needs an improved performance measure that will recognize and encourage management actions and strategies to increase the overall value of the company and ultimately to

punish any activity that reduce value. The introduction of Economic Value Added (EVA) has been very relevant recently because based on its definition, EVA measures the amount of value added created by specific action or strategy taken in a company. EVA is also used in the process of goal setting, capital budgeting, performance assessment, and most importantly, incentive compensation within a company. Its implication to the overall being of a company is so important these days that it should not be overlooked when companies plan their strategies.

Keywords : agency relationship, value added assessment process, economic value added, capital budgeting, incentive compensation.

1. LATAR BELAKANG

Tujuan perusahaan hanya untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya sudah kurang relevan lagi di masa sekarang karena tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemilik saja. Tanggung jawab kepada seluruh *stakeholder* menjadi sangat penting sehingga hal ini menuntut perusahaan untuk menimbang semua strategi yang diambil dan dampaknya kepada *stakeholder* tersebut. Berdasarkan hal ini maka tujuan yang sesuai adalah untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Pada kasus perusahaan publik nilai perusahaan dikaitkan dengan nilai saham yang beredar di pasar. Penetapan tujuan yang benar akan sangat berpengaruh pada proses pencapaian tujuan dan pengukuran kinerja nantinya. Karena kesalahan menentukan tujuan akan berakibat pada kesalahan strategi yang diambil. Kesalahan pengukuran kinerja akan mengakibatkan kesalahan dalam memberi imbalan atas prestasi yang ada.

Kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggungjawabkan 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 (*earnings 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, maka kritik diajukan tentang seberapa valid pengukuran kinerja berdasarkan rasio keuangan dapat menunjukkan kinerja sebenarnya dari manajemen perusahaan

Adanya *Economic Value Added (EVA)* menjadi relevan untuk mengukur kinerja yang berdasarkan nilai (*value*) karena *EVA* adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. Dengan adanya *EVA*, maka pemilik perusahaan hanya akan memberi imbalan (*reward*) aktivitas yang menambah nilai dan membuang aktivitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan. Aktivitas yang *value added* dapat dipisahkan dari aktivitas *nonvalue added* berdasarkan proses *value added assessment*. Diharapkan pemilik perusahaan dapat mendorong manajemen untuk mengambil *actions* atau strategi yang *value added* karena hal ini

memungkinkan perusahaan untuk beroperasi dengan baik. Manajemen akan digaji dalam jumlah besar, jika mereka menciptakan nilai tambah yang besar pula. Banyak hal lain dalam perusahaan dimana EVA juga berperan. *Economic Value Added* membantu manajemen dalam hal menetapkan tujuan internal (*internal goal setting*) perusahaan supaya tujuan berpedoman pada implikasi jangka panjang dan bukan jangka pendek saja. Dalam hal investasi EVA memberikan pedoman untuk keputusan penerimaan suatu project (*capital budgeting decision*), dan dalam hal mengevaluasi kinerja rutin (*performance assessment*) manajemen, EVA membantu tercapainya aktivitas yang *value added*. EVA juga membantu adanya sistem penggajian atau pemberian insentif (*incentive compensation*) yang benar dimana manajemen didorong untuk bertindak sebagai *owner*.

2. PEMBAHASAN

2.1 Tujuan Perusahaan

Secara umum banyak buku atau literatur bisnis yang menekankan bahwa tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan laba yang diperoleh dengan cara meningkatkan penjualan dan meminimalkan beban atau pengeluaran perusahaan. Masih banyak tujuan-tujuan lain perusahaan yang kesemuanya berorientasi pada maksimalisasi laba.

Dengan adanya perubahan yang pesat dalam dunia bisnis sekarang dimana perusahaan mulai berlomba untuk berinvestasi ke seluruh penjuru dunia, tujuan "tradisional" yang berorientasi pada laba sudah kurang relevan lagi. Pada masa persaingan ketat ini perusahaan dituntut untuk menetapkan tujuan dimana semua *stakeholder* dipertimbangkan suaranya. *Stakeholder* adalah "a person or group who has an interest in or benefits from the outputs of a business." (Trischler, 1996:5)

Berdasarkan definisi diatas, maka *stakeholder* suatu perusahaan meliputi para pelanggan dan pemasok, manajer perusahaan tersebut, para pegawai dan pekerja, kreditor, pemerintah, dan masyarakat luas. Untuk menetapkan tujuan yang mencakup seluruh *stakeholder*, maka tujuan yang semula *profit oriented* berubah menjadi *value oriented*. Karena dengan berpedoman pada pencapaian nilai yang maksimal maka berarti perusahaan dapat mengolah sumber daya yang terbatas untuk menghasilkan nilai yang maksimal kepada para pemakai barang yang dihasilkan. Dalam buku *Economic Value Added: The Quest for Value* karangan G. Bennet Stewart dikatakan: "A quest for value directs scarce resources to their most promising uses and most productive users. The more effectively resources are deployed and managed, the more robust economic growth and the rate of improvement in our standard of living will be." (Bennet, 1993: 1)

Tujuan perusahaan publik dimana sahamnya telah diperdagangkan di bursa adalah memaksimalkan nilai saham karena nilai saham yang ada adalah kekayaan para pemegang sahamnya. Seperti dinyatakan dalam sebuah buku *Corporate Finance*: "The total value of the stock in a corporation is simply equal to the value of owner's equity. Therefore, a more general way of stating our goal is: Maximize the market value of the owner's equity." (Ross, Westerfield, & Jordan, 1991:14)

Keinginan pemilik untuk memaksimalkan nilai ekuitas seringkali bertentangan dengan keinginan manajemen yang sehari-harinya menjalankan operasional perusahaan. Hal ini dapat disadari karena adanya *separation of ownership and control* antara pemilik dan manajemen perusahaan. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan menjadi kurang mempunyai kontrol atas manajemennya yang menjalankan operasional perusahaan.

Agency Relationship and Costs

Hubungan antara pemilik perusahaan sebagai pihak yang melimpahi wewenang (*principal*) dan manajemen sebagai pihak penerima wewenang (*agent*) dinamakan *principal-agent relationship*. Pemilik sebagai *principal* memberikan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan kegiatan operasional sehari-hari, dan manajemen sebagai penerima wewenang tersebut diharapkan dapat bertindak sesuai dengan keinginan para pemilik perusahaan.

Karena kepemilikan sebuah perusahaan besar dapat disebarkan diantara banyak *shareholders*, maka berarti pemegang saham tidak dapat mengawasi secara teratur dan efektif jalannya operasional perusahaan. *Agency problem* muncul karena adanya *conflict of interest* antara *principal* dan *agent*. Biaya-biaya yang ditimbulkan oleh adanya *conflict of interest* ini dinamakan *agency costs*. *Agency costs* dapat berupa *monitoring costs* yaitu biaya untuk mengontrol dan memonitor kegiatan operasi perusahaan akibat adanya informasi yang tidak seimbang antara pemilik dan manajemen, dan *residual losses* yaitu kerugian yang diderita pemilik perusahaan akibat dari kelakuan manajemen yang menyimpang.

2.2 Tujuan Manajerial dan Perusahaan

Tujuan yang diinginkan manajemen dapat berbeda dengan tujuan yang diinginkan oleh pemilik perusahaan. Donaldson (*Ross, Westerfield, and Jaffe, 1996: 16*) mengadakan beberapa wawancara dengan para eksekutif dari perusahaan besar di Amerika, dan berkesimpulan bahwa manajer dipengaruhi oleh dua motivasi dasar, yaitu:

1. *Survival. Organizational survival means that management will always try to command sufficient resources to avoid the firm's going out of business.*
2. *Independence and self-sufficiency. This is the freedom to make decisions without encountering external parties or depending on outside financial markets.*

Penelitian tersebut membuat Donaldson berkesimpulan bahwa tujuan dasar seorang manajer adalah *the maximization of corporate wealth*. *Corporate wealth* adalah kekayaan perusahaan dimana manajemen mempunyai kontrol dan sering diasosiasikan dengan ukuran (*size*) dan pertumbuhan (*growth*) perusahaan. Jadi tujuan manajemen untuk menjadikan perusahaan besar dan bertumbuh sangat cepat tidak sama dengan tujuan pemilik perusahaan untuk meningkatkan nilai dari ekuitasnya. Dengan berpedoman ukuran (*size*) perusahaan, banyak manajer yang berlomba untuk berinvestasi besar-besaran tanpa mempertimbangkan nilai tambah yang dihasilkan dari investasi tersebut. Pemilik perusahaan tentunya dirugikan dengan adanya *empire building* ini, sehingga diperlukan suatu alat untuk mengukur

kinerja manajemen berdasarkan nilai atau *value building measurement* dan bukan berdasarkan laba atau ukuran.

Peran manajemen telah banyak mengalami perubahan dan mempunyai dampak yang besar terhadap bagaimana menjalankan bisnis perusahaan. Seperti dikatakan oleh William E. Trischler: "*The manager was an advocate and champion for customers, a father or mother figure to employees and their families, a saint to suppliers of goods and services, a watchdog for creditors, a guardian angel to investors, a bill collector for governments, an omnipotent being to community groups.*" (Trischler, 1996: 15)

Untuk menjalankan semua tugas dan tanggung jawab dengan baik, struktur pengendalian dan pelimpahan wewenang dalam perusahaan menuntut adanya perbaikan. Struktur pengendalian dan pelimpahan wewenang yang baik juga sangat berperan untuk mengurangi *agency costs* yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen perusahaan.

Accounting Performance Measures

Sampai dengan saat ini pengukuran kinerja lebih dititik beratkan pada rasio-rasio keuangan di dalam suatu laporan keuangan. Dua laporan keuangan yang banyak digunakan adalah neraca (*balance sheet*) dan laporan laba rugi (*income statement*). Kedua laporan ini disusun berdasarkan metode atau perlakuan akuntansi tertentu yang kadang-kadang tidak lagi sesuai dengan keadaan sekarang sebuah perusahaan. Contoh nyata adalah penggunaan metode penyusutan secara garis lurus, saldo menurun atau jumlah angka tahun. Metode saldo menurun akan menghasilkan laba bersih lebih besar pada periode akhir usia kegunaan sebuah aktiva. Sementara penggunaan metode garis lurus untuk penyusutan aktiva menyebabkan biaya penyusutan yang relatif stabil sepanjang usia kegunaan aktiva tersebut. Berbagai metode untuk penilaian persediaan antara lain berdasarkan *FIFO*, *LIFO*, atau *Weighted Average*. Dalam kondisi ekonomi yang berkembang dimana harga-harga barang dan jasa cenderung naik, penggunaan *LIFO* akan memberikan beban pokok penjualan (*Cost of Goods Sold*) yang lebih rendah dibandingkan dengan metode lain. Jelas bahwa pajak dan laba bersih juga akan terpengaruh akibat penggunaan metode ini. Manajemen mempunyai kontrol penuh atas pemilihan metode akuntansi yang akan digunakan dalam menyusun laporan keuangannya, sehingga hal tersebut merupakan alat ukur nilai yang tidak dapat diandalkan.

Adanya distorsi akuntansi terhadap pengukuran kinerja mendorong penemuan alat ukur kinerja yang sedapat mungkin tidak terpengaruh oleh metode akuntansi. Berikut ini akan dibahas beberapa rasio keuangan dan istilah akuntansi yang sering digunakan sebagai alat ukur kinerja manajemen beserta keunggulan dan kelemahannya.

Earnings and Earnings Growth

Kata "*earnings*" sering digunakan untuk mengacu pada *income* atau laba. Dalam akuntansi, laba mengukur keberhasilan operasi suatu perusahaan selama periode tertentu. Laporan laba rugi menyediakan informasi yang membantu para

investor dan kreditor dalam memperkirakan jumlah, waktu dan ketidakpastian suatu penerimaan di masa datang.

Dalam suatu laporan laba rugi, dapat dilihat secara jelas hasil operasi perusahaan yang dipisahkan dengan hasil non-operasinya. Karena bentuk suatu laporan laba rugi sederhana, maka banyak pemilik perusahaan yang mengerti dan menggunakannya sebagai ukuran kinerja manajemen selama satu tahun. Pemilik perusahaan merasa puas jika perusahaan mendapat laba yang besar, dan sebaliknya akan merasa kecewa jika perusahaan merugi.

Metode akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan laba rugi sangat mempengaruhi besar kecilnya laba yang dihasilkan. Dalam buku akuntansi keuangan dikatakan bahwa "*Income numbers are often affected by the accounting methods employed.*" (Kieso and Weygant, 1998: 147) Perbedaan metode penilaian persediaan dan penyusutan aktiva tetap antar periode akan menghasilkan hasil laba yang berbeda pula. Pemilik perusahaan acapkali tidak mempertimbangkan hal ini dalam mengukur keberhasilan operasi perusahaannya. Mereka cenderung untuk membandingkan laporan laba rugi antar periode untuk menentukan seberapa baik kinerja manajemennya. Jadi dapat dipastikan bahwa *earnings* atau laba bukan merupakan alat ukur yang dapat digunakan secara independen untuk mengevaluasi kinerja suatu manajemen.

Earnings growth atau pertumbuhan laba juga merupakan indikator kinerja yang menyesatkan karena pertumbuhan laba tidak mempertimbangkan besar kecilnya nilai tambah yang diciptakan dalam perusahaan. Sebagai contoh dua perusahaan yang berbeda, perusahaan X dan Y, menghasilkan laba yang sama dan mempunyai pertumbuhan laba yang sama pula. Misalkan perusahaan X harus investasi lebih banyak modal daripada perusahaan Y untuk menjaga tingkat pertumbuhan labanya. Dalam hal ini, perusahaan X cenderung untuk berinvestasi dalam segala bentuk asalkan pertumbuhan laba yang dihasilkan tetap. Tetapi perusahaan Y menjadi unggul karena ditinjau dari penggunaan modalnya, perusahaan Y menggunakan modalnya untuk kegiatan operasional adalah lebih efisien. Jadi pertumbuhan tanpa komitmen terhadap perencanaan modal yang baik adalah awal dari jatuhnya suatu perusahaan. "*In sum, rapid growth can be misleading indicator of added value because it can be generated simply by pouring capital into a business. Earning an acceptable rate of return is essential to creating value. Growth adds to value only when it is accompanied by an adequate rate of return.*" (Stewart, 1993: 40)

Return on Investment

Return on investment (ROI) adalah alat ukur yang sangat umum digunakan untuk mengukur kinerja sebuah pusat investasi. "*ROI measures how effectively the company's assets are used to generate profits.*" (Bierman and Dyckman, 1976: 391) Formula untuk menghitung ROI adalah laba operasi dibagi dengan investasi rata-rata selama satu periode. ROI lebih baik daripada *earnings* karena laba dari kegiatan operasi perusahaan saja yang dipertimbangkan.

ROI umumnya digunakan sebagai pedoman manajemen dalam menerima sebuah *project* baru. Hanya *project* dengan *rate of return* lebih besar daripada ROI suatu divisi atau perusahaan yang akan diterima. Dengan adanya hal ini, manajemen didorong untuk mengambil investasi-investasi yang akan meningkatkan

rate of return perusahaan. Manajemen juga lebih memperhatikan *cost efficiency* dalam perencanaan dan strateginya. "*Efficiency is to describe a situation where the assets of the firm are being employed to maximize, on a long run basis, the contribution for a given level of output.*" (Bierman and Dyckman, 1976: 391)

Salah satu kelemahan ROI jika digunakan untuk mengukur kinerja satu divisi dalam perusahaan adalah kecenderungan manajer divisi tersebut untuk melewatkan *project-project* yang menurunkan *divisional ROI*, meskipun sebenarnya *project-project* tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan secara keseluruhan. Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan tidak pada tujuan jangka panjang. (Hansen and Mowen: 1994: 833, terjemahan) Mungkin sebuah *project* dapat meningkatkan laba dan ROI dalam jangka pendek, tetapi *project* tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Biasanya konsekuensi negatif ini berupa pemutusan hubungan kerja beberapa tenaga penjualan, pengurangan *budget* pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk di jangka panjang.

Dividend

Dividen adalah "*payment made out of a firm's earnings to its owners, either in the form of cash or stock*" (Ross, Westerfield, Jordan, 1991: 504). Dividen sebagai bentuk pengembalian atau distribusi kepada pemilik dan investor perusahaan atas modal yang telah diinvestasikannya selama periode tertentu. Setiap perusahaan mempunyai aturan-aturan (*policies*) yang berbeda atas pembagian dividen kepada pemilik. Sebuah perusahaan yang menghasilkan laba dalam satu tahun belum tentu akan mendistribusikan dividen dalam jumlah besar kepada pemiliknya karena pertimbangan investasi kembali. Tidak semua investor dan pemilik perusahaan menyenangi adanya distribusi dividen ini karena mereka menganggap adanya distribusi dividen berarti manajemen tidak berhasil dalam mencari peluang investasi untuk menghasilkan keuntungan. Bahkan, di dalam buku *The Quest for Value*, dikatakan: "*In the economic model, paying dividends is an admission of failure – management failure – to find enough attractive investment opportunities to use all available cash. By paying dividends, management has less money available to fund growth.*" (Stewart, 1993: 43) Selanjutnya, dikatakan juga: "*The best research on the subject shows that paying dividends does not enhance the total return received by investors over a period of time. But paying dividends may deprive worthwhile projects of capital or may force the company and investors to incur unnecessary transaction costs.*" (Stewart, 1993: 66)

Jadi jika pemilik perusahaan mengevaluasi kinerja dan prestasi manajemen berdasarkan jumlah dividen yang dibagikan, maka mereka menggunakan indikator yang salah. Karena jumlah dividen yang dibagikan tidak menunjukkan nilai tambah yang diciptakan manajemen dari kegiatan operasinya sehari-hari.

Cash Flow

Selain menggunakan *accounting measures*, arus kas (*cash flow*) juga umum digunakan oleh pemilik perusahaan untuk mengukur kinerja dan prestasi manajemen, karena dari laporan arus kas dapat diketahui semua sumber penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode. Ditinjau dari segi *Corporate Finance*, *cash flow* merupakan pedoman yang lebih baik dan sangat umum

digunakan dalam strategi investasi dibandingkan dengan *earnings* dalam laporan laba rugi.

Meskipun arus kas penting sebagai ukuran nilai, arus kas tidak bermanfaat dalam menilai kinerja dan prestasi manajemen. Sepanjang manajemen berinvestasi di *project-project* yang menguntungkan, semakin banyak investasi dibuat semakin besar arus kas awal yang keluar sehingga *cash flow* negatif. *Cash flow* negatif tentu saja tidak disenangi oleh pemilik atau investor perusahaan. Tetapi arus kas awal negatif biasanya diikuti oleh arus kas positif pada tahun-tahun berikutnya sehingga analisa arus kas hanya pada jangka waktu satu tahun sangat tidak valid sebagai indikator kinerja manajemen. Maka dari itu analisa arus kas sebaiknya digunakan selama umur sebuah *project*, dan tidak pada satu tahun saja karena arus kas sebuah *project* menjadi signifikan pada tahun-tahun setelah *project* tersebut dapat dijalankan dengan baik.

Pengukuran kinerja dan prestasi berdasarkan pedoman-pedoman diatas tidak mengukur nilai tambah (*value added*) yang diciptakan di dalam suatu perusahaan, tetapi lebih cenderung untuk mementingkan ukuran (*size*) dan jumlah (*amount*). Pedoman diatas lebih mementingkan *empire building* dan tidak menghiraukan inti dari tujuan perusahaan, yaitu *value building*. Untuk dapat mengukur nilai tambah yang diciptakan dalam perusahaan, manajemen terlebih dahulu memisahkan aktivitas mana saja yang bersifat *value added* dari aktivitas yang bersifat *nonvalue added*.

Value Added and Nonvalue Added Activities

Pemisahan aktivitas yang *value added* dari *nonvalue added* diawali dengan proses analisa aktivitas. *Activity analysis* adalah “*the process of identifying, describing, of evaluating the activities an organization performs*” (Hansen and Mowen, 1994: 723) Analisis aktivitas ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan menghilangkan semua aktivitas yang tidak diperlukan, dan akhirnya meningkatkan efisiensi semua aktivitas yang diperlukan. Analisis aktivitas dapat berarti pula menambah aktivitas yang *value added* terhadap sebuah organisasi.

Suatu sistem pengukuran kinerja dalam perusahaan harus dapat membedakan aktivitas yang *value added* dari aktivitas yang *non-value added*. Pembagian ini diperlukan sehingga manajemen organisasi dapat berfokus untuk mengurangi biaya-biaya yang timbul akibat aktivitas yang tidak menambah nilai. Pengurangan biaya-biaya akibat aktivitas *non-value added* ditujukan untuk peningkatan efisiensi organisasi keseluruhan. “*Reporting nonvalue added costs separately encourages managers to place more emphasis on controlling nonvalue added activities. Furthermore, tracking these costs over time permits managers to assess the effectiveness of their activity-management programs.*” (Hansen and Mowen, 1994: 725)

Proses *Value Added Assessment* (VAA) atau penaksiran nilai tambah di dalam buku oleh William E. Trischler (1996: 55-62) mengidentifikasikan beberapa langkah yang harus diambil untuk menghilangkan proses bisnis yang tidak perlu:

1. Management Establishes Business Objectives

Langkah awal ini sangat penting karena disinilah manajemen menentukan dan menginformasikan visi dan tujuan-tujuan yang ingin dicapai suatu perusahaan kepada seluruh *stakeholdernya*. Visi bersifat luas dan merupakan gambaran kemana para pemimpin suatu perusahaan ingin melangkah. Sedangkan tujuan

bersifat spesifik, jelas dan merupakan sasaran jangka pendek dan jangka panjang. Pada akhirnya tingkat efisiensi suatu proses ditentukan oleh prinsip terpenuhi atau tidaknya kepuasan semua *stakeholder*, sehingga tugas manajemen adalah untuk memastikan semua tujuan yang direncanakan pada langkah ini diarahkan untuk mencapai prinsip ini.

2. *Identification of Process Stakeholders*

Proses-proses yang terjadi dalam organisasi hendaknya dapat diidentifikasi pada langkah ini. Misalkan proses untuk pemberian persetujuan (*approvals*) terhadap transaksi tertentu. Satu tanda tangan mungkin menambah nilai untuk organisasi tersebut, tetapi tanda tangan lain tidak menambah nilai. Menghitung (*counting*) ulang untuk verifikasi pada sesuatu yang sama yang telah dihitung sebelumnya seringkali tidak diperlukan. Menentukan apakah suatu proses menambah nilai atau tidak terhadap organisasi sangatlah sulit. Tetapi langkah ini sangat penting supaya manajemen tetap berfokus pada *stakeholders' needs*, dan bukan pada kepentingan sendiri.

3. *The Process Management Team Analyzes Process Step*

Langkah ini merupakan awal dari pemisahan aktivitas atau proses yang menambah nilai kepada pelanggan (*customer*) dan bukan pelanggan (*non-customer*). Tujuan manajemen adalah memaksimalkan tingkat efisiensi dan fleksibilitas dari proses-proses tersebut untuk *customer*. Proses yang menambah nilai kepada *non-customer* diperlukan juga supaya suatu organisasi berjalan dengan baik, jadi hal tersebut menambah nilai bisnis (*business value*) suatu organisasi. Proses yang menambah *business value* adalah aktivitas yang dilakukan untuk pemenuhan kebutuhan menjalankan bisnis yang hidup. Sedangkan aktivitas yang menambah *process value* adalah untuk membantu manajemen melakukan perencanaan dan pencegahan di bidang pekerjaan tertentu dan bertujuan untuk mengoptimalkan efisiensi proses-proses yang telah ditentukan. Manajemen kemudian menghapuskan semua proses lain yang tidak menambah nilai kepada *stakeholder*. Pada akhirnya komunikasi yang baik tentang hasil dari proses *Value Added Assessment* ini antar divisi dalam suatu organisasi menjamin terlaksananya tujuan organisasi tersebut.

Economic Value Added

“*Economic Value Added (EVA) is a residual income measure that subtract the cost of capital (c*) from the operating profits generated in the business.*” (Stewart, 1993: 118) *Residual income* adalah “*the difference between operating income and the minimum dollar return required on a company's operating assets.*” (Hansen and Mowen, 1994: 834) Atau, EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Secara matematis, EVA dapat dinyatakan sebagai berikut: (Stewart, 1993: 224)

EVA = Operating Profits - (c* x Capital)

EVA : *Economic Value Added*

Operating profits : Laba operasi bersih setelah pajak

c^* : *Cost of Capital*
Capital : Modal, terdiri dari ekuitas dan hutang

Manajemen dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya EVA akan meningkat jika manajemen melakukan satu dari tiga hal berikut (Stewart, 1993: 118-119):

1. Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
2. Menginvestasikan modal baru ke dalam *project* yang mendapat *return* lebih besar dari biaya modal yang ada.
3. Menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.

Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Selain itu, dengan berinvestasi ke *project-project* yang menerima *return* lebih besar daripada biaya modal (*cost of capital*) yang digunakan berarti manajemen hanya mengambil *project* yang bermutu dan meningkatkan nilai perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) juga mendorong manajemen untuk berfokus pada proses dalam perusahaan yang menambah nilai dan mengeliminasi aktivitas atau proses yang tidak menambah nilai. Perhitungan EVA suatu perusahaan merupakan proses yang kompleks dan terpadu karena perusahaan harus menentukan terlebih dahulu biaya modalnya (c^*).

Cost of Capital

Biaya modal atau *cost of capital* adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh pemegang saham (pemilik) perusahaan dalam investasinya. Untuk praktisi bidang keuangan, istilah *cost of capital* ini digunakan:

1. sebagai tarif diskonto (*discount rate*) untuk membawa arus kas masa mendatang suatu *project* ke nilai sekarang (*present value*)
2. sebagai tarif minimum yang diinginkan untuk menerima *project* baru
3. sebagai biaya modal (*capital charge*) dalam perhitungan *economic value added*
4. sebagai bandingan (*benchmark*) untuk menaksir tarif biaya pada modal yang digunakan

Cost of capital sangat dipengaruhi oleh hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*), dimana semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dikehendaki sebelum nilai tambah dapat diciptakan 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 ketidakpastian tingkat laba. Kewajiban membayar bunga dan pokok hutang membuat laba bersih perusahaan lebih bervariasi (naik turun) daripada laba operasi, dan sehingga menyebabkan timbulnya tambahan risiko. Jadi biaya ekuitas ini mencakup adanya risiko bisnis (*business risk*) dan risiko finansial (*financial risk*). *Business risk* adalah risiko yang berhubungan dengan tidak stabilnya laba atau profit, sedangkan *financial risk* adalah risiko kesulitan finansial dalam hal pembayaran biaya bunga dan pokok pada hutang. Biaya hutang (*cost of debt*) adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki karena adanya risiko kredit (*credit risk*), yaitu risiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga

dan pokok hutang. Dengan kata lain, *cost of debt* adalah tarif yang dibayar perusahaan untuk memperoleh tambahan hutang baru jangka panjang di pasar sekarang. Perusahaan *Standard & Poor's* dan *Moody's* adalah dua perusahaan Amerika yang memberikan rating pada obligasi yang dijual oleh perusahaan publik. Semakin tinggi rating yang diberikan (misalnya rating AAA atau A) maka semakin kecil kemungkinan perusahaan penerbit obligasi untuk *default* dalam pembayaran bunga dan pokoknya.

Kedua komponen biaya modal di atas digunakan untuk menentukan biaya modal tertimbang rata-rata (*weighted average cost of capital - WACC*) atau c^* dalam perhitungan EVA. WACC adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Karena biaya bunga (*interest*) dapat dikurangkan dari penghasilan dalam rangka menentukan pendapatan kena pajak (*interest on debt is tax deductible*), maka *cost of debt* dalam perhitungan WACC adalah *after-tax cost of debt*.

Supaya menambah nilai dalam perusahaan, sebuah investasi atau *project* harus memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar daripada WACC. Strategi manajemen dalam berinvestasi seyogyanya mempertimbangkan ada tidaknya penciptaan nilai tambah ekonomis dari investasi baru tersebut. G. Bennet Stewart (Stewart, 1993: 138-139) mengidentifikasi tiga strategi oleh manajemen dalam upaya menciptakan nilai yaitu:

1. *Improve operating efficiency*
2. *Achieve profitable growth, or*
3. *Rationalize and exit unrewarding business: liquidate unproductive capital or curtail investment in unrewarding projects.*

Untuk meningkatkan efisiensi operasional, manajemen memisahkan *value added activities* dari *non-value added activities*. Proses-proses yang tidak menambah nilai kepada *stakeholder* – khususnya *customer* – dihilangkan dan memperbaiki proses yang menciptakan nilai sesuai dengan *Value Added Assessment Process*. Dengan membatasi investasi di *project-project* yang kurang menguntungkan diharapkan manajemen dapat menggunakan modalnya secara lebih baik untuk investasi di *project* yang menambah nilai dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Konsep *Economic Value Added* tidak hanya digunakan dalam penilaian suatu investasi saja. Bagaimana konsep EVA ini dapat banyak berperan adalah dalam hal *goal setting*, *capital budgeting*, *performance assessment*, dan *incentive compensation* akan dibahas berikut.

EVA and Goal Setting

Pada masa persaingan ketat di pasar global sekarang, tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba menjadi sulit untuk diwujudkan. Sebaliknya tujuan sebuah perusahaan sudah seharusnya adalah untuk meningkatkan *Economic Value Added*-nya, karena EVA merupakan satu-satunya pedoman penilaian yang berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan dan kinerja manajemen.

Dengan mengkomunikasikan secara awal bahwa tujuan perusahaan adalah maksimalisasi nilai, bukan laba, para manajer menjadi lebih terfokus pada penciptaan nilai dan bukan mengejar laba besar. Pada saat melakukan langkah awal dalam *Value Added Assessment Process* manajemen menentukan visi dan tujuan

perusahaan. Langkah ini juga merupakan komunikasi awal kepada seluruh jajaran manajemen bahwa penciptaan nilai lebih penting daripada pemerolehan laba besar, sehingga dapat disatukan upaya untuk mendorong proses-proses yang menambah nilai dan mengurangi proses-proses yang tidak menambah nilai dalam suatu organisasi. Penetapan tujuan dan visi awal yang tepat menjadi pedoman arah bagi aktivitas atau strategi manajemen.

Fokus sebuah perusahaan atau organisasi untuk memperoleh laba sebesar-besarnya hanyalah tujuan jangka pendek saja, tetapi tujuan maksimalisasi *economic value added* adalah untuk jangka panjang. Supaya manajemen tidak terjebak dalam *myopic behavior*, penentuan tujuan maksimalisasi nilai hendaknya diterapkan dalam perusahaan. "*Setting the internal goal of maximizing EVA and EVA growth will lead to the external consequences of building a premium-valued company, one whose stock market value exceeds the capital resources drawn into the firm.*" (Stewart, 1993: 177)

EVA and Capital Budgeting

Di dalam hal *capital budgeting* perusahaan umumnya menggunakan pedoman perhitungan *Net Present Value* (NPV) untuk menerima atau menolak suatu *project* atau peluang baru. Pedoman ini dinilai sangat efektif dan relatif sederhana karena analisis NPV adalah mengeluarkan investasi awal dari jumlah nilai sekarang arus kas yang ditimbulkan akibat pelaksanaan *project* baru. Digunakannya nilai sekarang atau *present value* karena adanya prinsip keuangan *time value of money* (satu dollar sekarang lebih berharga daripada satu dollar besok). Faktor diskonto arus kas dalam perhitungan NPV menggunakan biaya modal tertimbang rata-rata (*weighted average cost of capital*), sama dengan perhitungan *Economic Value Added* sebelumnya. Berdasarkan analisa NPV, sebuah perusahaan akan menerima *project* dengan NPV positif dan menolak *project* dengan NPV negatif. *Project* dengan *net present value* positif berarti nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan *project* tersebut lebih besar daripada nilai investasi awalnya, demikian sebaliknya untuk *project* dengan NPV negatif. Perusahaan dapat memperoleh keuntungan atau menambah nilai dengan adanya investasi di *project-project* yang menghasilkan positif NPV.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) dalam hal investasi mempunyai prinsip sama dengan konsep *Net Present Value* (NPV). *Net Present Value* juga dapat diperoleh dari jumlah nilai sekarang dari EVA yang dihasilkan oleh setiap *project*, dimana biaya modal baru yang digunakan untuk membiayai sebuah *project* dikurangkan dari perhitungan awal EVA. Sehingga pedoman EVA untuk *capital budgeting* adalah menerima *project* atau peluang investasi yang menghasilkan positif *discounted EVA* dan menolak *project* yang menghasilkan negative *discounted EVA*. *Project* dengan positif *discounted EVA* akan menambah nilai, demikian sebaliknya *project* dengan negatif *discounted EVA* akan merusak atau mengurangi nilai sebuah perusahaan.

EVA and Performance Assessment

Pada suatu perusahaan, pemilik perusahaan akan menunjuk dan memberi wewenang kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan sehari-hari. Manajemen cenderung mempunyai kontrol penuh atas segala strategi atau tindakan

yang dilakukan meskipun masih ada campur tangan dari pemilik. Pada perusahaan yang besar dimana kepemilikan tersebar ke banyak pemegang saham, manajemenlah yang mengontrol dan bertanggung jawab penuh atas operasional sehari-hari. Pemisahan antara kepemilikan dan kontrol ini menyebabkan terjadinya *conflict of interest* antara pemilik sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Untuk memperkecil biaya-biaya yang timbul akibat *agency problem* maka dibentuklah suatu sistem *performance assessment* yang memberi insentif pada strategi atau tindakan manajemen yang menambah nilai.

Perencanaan sistem evaluasi kinerja dan prestasi yang benar sangat penting karena hal tersebut berhubungan dengan sistem penggajian atau kompensasi. Penentuan kriteria-kriteria yang dipakai sebagai pedoman evaluasi akan mempengaruhi cara kerja dan sebagai motivator kerja manajemen.

Sejalan dengan adanya desentralisasi pada kontrol dan pengambilan keputusan dalam perusahaan, pemilik memerlukan suatu kontrol dalam unit-unit yang ada untuk memastikan tindakan-tindakan yang dilakukan konsisten dengan tujuan perusahaan secara keseluruhan. Kontrol dapat dicapai melalui penetapan tujuan dan evaluasi kinerja. Faktor-faktor dalam pengukuran kinerja bergantung pada tingkat desentralisasi suatu pengambilan keputusan dalam perusahaan. Faktor kuantitatif umum digunakan untuk pedoman keberhasilan suatu manajemen, adapun faktor kualitatif juga tidak dapat dipisahkan.

Penggunaan anggaran atau *budget* sebagai pedoman ukuran keberhasilan manajemen sudah tidak relevan lagi untuk tujuan *value building*, karena hal tersebut berfokus pada angka-angka akuntansi. Seperti dikatakan dalam buku *The Quest for Value: "The use of budgets for bonuses is a vestige of an archaic accounting model that emphasizes earnings over cash flow, control over delegation, variances instead of vision, and questions instead of answers. That model must go."* (Stewart, 1993: 5)

Tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai memerlukan pedoman atau alat ukur dimana penciptaan nilai perusahaanlah yang melandasi kriteria nantinya. Jadi *Economic Value Added* sangat sesuai untuk masuk dalam kriteria pengukuran keberhasilan kinerja manajemen.

EVA and Incentive Compensation

Kontrak penggajian, terutama insentif dan bonus, memberikan arah dan motivasi yang penting bagi para eksekutif manajemen. Pada perusahaan besar yang kepemilikannya tersebar ke banyak pemegang saham dan tujuan perusahaan adalah *value building*, sistem pemberian insentif atau penggajian seharusnya ditujukan untuk mendorong aktivitas yang menambah nilai perusahaan.

Supaya strategi yang diambil manajemen sejalan dengan tujuan *value building*, sistem pemberian insentif atau penggajian berpedoman pada prinsip bahwa insentif atau bonus diberikan pada individu yang strategi atau tindakannya menambah nilai perusahaan. Untuk mendorong manajemen bertindak berdasarkan kepentingan perusahaan, pemilik dapat mengenalkan sebuah sistem insentif yang memberi kesempatan manajemen menikmati sebagian dari kenaikan nilai perusahaan.

Sistem kompensasi berpedoman pengukuran akuntansi mempunyai kelemahan karena adanya hubungan yang semu antara laba buku dan kehidupan ekonomis suatu perusahaan. Manajemen akan mengambil tindakan atau strategi yang

meningkatkan laba, dan tentu akan meningkatkan gaji mereka, tetapi menurunkan nilai keseluruhan suatu perusahaan. Penggunaan suatu metode dalam penilaian persediaan, penyusutan, penilaian investasi dan lainnya untuk mempermainkan jumlah laba yang diperoleh sangatlah tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Selain itu sistem kompensasi yang berpedoman pada maksimalisasi laba dipengaruhi oleh keputusan yang bersifat jangka pendek sehingga tidak selalu efektif untuk memotivasi manajemen jangka panjang.

3. KESIMPULAN

Pengukuran kinerja dan prestasi manajemen berdasarkan metode dan pedoman rasio keuangan akuntansi tidak memberikan indikator yang sebenarnya tentang keberhasilan manajemen. Adanya distorsi akuntansi dimana manajemen mempunyai kontrol penuh atas metode penilaian yang digunakan untuk menyusun laporan keuangan, menyebabkan pengukuran kinerja berdasarkan laporan keuangan tidak dapat diandalkan.

Tujuan perusahaan untuk maksimalisasi laba tanpa memperhatikan nilai tambah yang diciptakan dalam kegiatan operasional sehari-hari menjadi sulit diwujudkan pada era globalisasi ini. Persaingan antar perusahaan semakin ketat dan masing-masing menginginkan hal yang sama, yaitu memperoleh laba sebesar-besarnya. Sudah saatnya tujuan perusahaan berubah dari maksimalisasi laba menjadi maksimalisasi nilai atau *value*.

Adanya *agency cost* yang timbul akibat hubungan *principal* dan *agent* menuntut pemilik perusahaan untuk dapat menetapkan tujuan sehingga *agency cost* tersebut dapat dikurangi. Disini tujuan maksimalisasi nilai lebih tepat daripada maksimalisasi laba. *Value building* berfokus pada jangka panjang dan *profit maximization* bersifat jangka pendek saja.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) mempunyai prinsip bahwa keberhasilan manajemen diukur berdasarkan nilai tambah ekonomis yang diciptakan selama periode tertentu. Proses *Value Added Assessment* dilakukan untuk mengidentifikasi aktivitas yang *value added* dan aktivitas yang *nonvalue added*. Selanjutnya manajemen berupaya untuk menambah aktivitas yang *value added* terhadap stakeholder dan mengurangi atau menghilangkan aktivitas yang *nonvalue added*.

EVA dalam hal penetapan tujuan (*goal setting*) membantu manajemen untuk berpedoman pada *value building*. Konsisten dengan prinsip *Net Present Value* (NPV), EVA dapat menjadi dasar dalam *capital budgeting* tentang penilaian sebuah *project*. *Project* dengan positif *discounted EVA* akan diterima, dan sebaliknya *project* dengan negatif *discounted EVA* akan ditolak. Dalam hal *performance assessment*, *Economic Value Added* menjadi kriteria penting untuk menilai kinerja manajemen. Penetapan kriteria penilaian yang benar akan berpengaruh pada motivasi dan cara kerja manajemen, yang kesemuanya mempengaruhi sistem penggajian atau insentif dalam suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bierman, Jr, Harold dan Thomas R. Dyckman (1976), *Managerial Cost Accounting*, Second Edition, New York: Macmillan Publishing Co. Inc.
- Hansen, Don R. dan Maryanne M. Mowen (1994), *Management Accounting*, Third Edition, Cincinnati, Ohio: South-Western Publishing Co.
- Kaplan, Robert S. dan Anthony A. Atkinson (1989), *Advanced Management Accounting*, Second Edition, Englewood Cliffs, N.J.: Prentice Hall International Edition.
- Kieso, Donald E. dan Jerry J. Weygant (1998), *Intermediate Accounting*, Ninth Edition, Toronto, Canada: John Wiley & Sons Inc.
- Ross, Stephen A., Randolph Westerfield, dan Bradford D. Jordan (1991), *Fundamentals of Corporate Finance*, Boston, M.A.: Richard D. Irwin Inc.
- Ross, Stephen A., Randolph Westerfield, dan Jeffrey Jaffe (1996), *Corporate Finance*, New York: MacGraw-Hill Book Company.
- Stewart, G. Bennet (1993), *The Economic Value Added: The Quest for Value, A Guide for Senior Managers*: Harper Collins.
- Trischler, William E. (1996), *Understanding and Applying Value-Added Assessment, Eliminating Business Process Waste*, Milwaukee, Wisconsin: ASQC Quality Press.