

PENTINGNYA LAPORAN NILAI TAMBAH DALAM PELAPORAN KEUANGAN (*FINANCIAL VALUE ADDED/ FVA*) SEBAGAI PENGUKUR KINERJA DAN PENCIPTAAN NILAI PERUSAHAAN

OLEH: TJAHHJANING POERWATI DAN ZULIYATI
Fakultas Ekonomi Unisbank Semarang

ABSTRACT

One of financial performance measurement concepts has been analyzed using FVA. While, company's value added concept has not been analyzed using Financial Value Added (FVA). FVA is used to measure financial performance in a company and it is rarely used compares to EVA. The paper will explain in details about how to measure performance and value added of the company based on FVA and it is interrelated with decisions of financial management. However, this paper will explain the strengths and weaknesses of the measurement using financial ratio and EVA.

Key words: Financial Ratio, Economic Value Added, Financial Value Added.

PENDAHULUAN

Konsep nilai tambah perusahaan yang sudah banyak ditelaah dalam beberapa tulisan maupun penelitian adalah *Economic Value Added* (EVA). Paradigma yang belum banyak dikaji adalah *Financial Value Added* (FVA). Dengan *value based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain FVA, *Net Value Added* (NVA) juga merupakan pengukuran *value added* yang mengukur nilai tambah untuk pemegang saham melalui keputusan investasi perusahaan (Patel dan Cherukuri, 2004 dalam Iramani dan Febrian, 2005) Tulisan ini akan menjelaskan bagaimana mengukur nilai tambah perusahaan berdasarkan FVA yang dikaitkan dengan keputusan-keputusan dalam manajemen keuangan dan membandingkan keunggulan dan kelemahan antara konsep FVA, rasio keuangan dan EVA.

Laporan keuangan konvensional menyediakan laporan berupa neraca (*Balance Sheet*), laporan laba rugi (*Income Statement*), laba ditahan, laporan arus kas (*Cash Flow*) dan catatan atas laporan keuangan. Jika dilihat dari pentingnya kelima laporan keuangan tersebut dalam mengukur keberhasilan suatu perusahaan, maka laporan arus kas merupakan laporan yang paling penting, terutama dalam kondisi inflasi.

Perusahaan lebih baik memiliki posisi aliran kas yang baik daripada posisi laba yang baik, karena suatu perusahaan dapat tetap hidup dalam jangka pendek tanpa laba tetapi tidak dapat tetap hidup tanpa kas.

Hasil penelitian Juniarti dan Limanjaya (2005) yang meneliti masalah "Mana Yang Lebih Memiliki *Value Relevant: Net Income* atau *Cash Flows* (Studi terhadap siklus hidup organisasi), menunjukkan bahwa pada tahap *growth* dan tahap *mature* di Indonesia, maka dapat diambil kesimpulan bahwa: (1) bagi perusahaan yang berada pada tahap *growth*, *cash flow* dapat dibuktikan lebih memiliki *value relevant* dibandingkan dengan *Net Income*, (2) bagi perusahaan yang berada pada tahap *mature*, *net income* tidak dapat dibuktikan lebih memiliki *value relevant* dibandingkan dengan *cash flows*. Oleh karena itu, *cash flow from operating* dan *investing* lebih memiliki daya muat informasi yang relevan untuk menilai kinerja (*performance*) suatu perusahaan yang berada pada tahap *mature*.

Namun demikian, untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari sudut pandang laba atau kas saja (Brown and Howard, 1982, dan Wood, 1985 dalam Kusmanadji, 1989). Selain itu, laporan keuangan tersebut terbatas kegunaannya, yaitu memberikan informasi kesejahteraan

(pencapaian laba maksimum) yang berguna hanya bagi kepentingan pemegang saham (pemilik perusahaan) dan kreditur saja, sedangkan beberapa kelompok orang yang berkepentingan dengan perusahaan seperti para pegawai (direksi dan karyawan serta pemerintah) kurang memperoleh manfaatnya. Oleh karena itu perlu disusun laporan tambahan, yaitu laporan nilai tambah (*Value Added Statement*).

Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan laporan nilai tambah dapat dijadikan dasar bagi manajemen perusahaan dalam pengelolaan modalnya, rencana pembiayaan, wahana komunikasi dengan pemegang saham serta dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan insentif bagi karyawan (Tunggal, 2001).

LATAR BELAKANG DAN PERKEMBANGAN

Konsep nilai tambah bukanlah sebuah konsep yang baru, akan tetapi satu hal yang perlu diketahui adalah bahwa konsep nilai tambah pada mulanya bukan berasal dari khasanah disiplin akuntansi. Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh para pakar ekonom pada akhir abad ke-18 sebagai alat untuk mengukur keluaran (*output*) netto perusahaan. Dalam tahun 1950-an, konsep nilai tambah dikembangkan lebih lanjut oleh para pakar statistik dan pakar manajemen, para insinyur, serta para pakar personalia dan produksi untuk dimanfaatkan di bidang-bidang lain sesuai dengan kepakaran masing-masing (Renshall, et all, 1979 dalam Kusmanadji, 1989).

Pada abad ke-18, konsep nilai tambah mulai digunakan di "US Treasury" dan selanjutnya secara berkala para akuntan mendiskusikan apakah konsep itu perlu dimasukkan ke dalam pelaporan keuangan (Cox, Morley, 1979 dalam Kusmanadji, 1989). Laporan nilai tambah perkali kalinya dibuat dan mengalami perkembangan pesat di Inggris. Hal ini disebabkan oleh dua hal, pertama yaitu diberlakukannya pajak pertambahan nilai (*Value Added Tax*) pada April 1973 di Inggris, meskipun administrasi pajak tidak mensyaratkan laporan tersebut dan laporan nilai tambah dirasa sulit untuk verifikasi pajak mengingat rumitnya ketentuan mengenai barang-barang dan jasa-jasa

yang tidak kena pajak. Akan tetapi dengan diberlakukannya ketentuan pajak tersebut meningkatkan kesadaran dunia bisnis mengenai makna nilai tambah.

Kedua, adalah dengan diterbitkannya sebuah "*discussion paper*" yang diberi judul "*The Corporate Report*" oleh *The Accounting Standards Steering Committee* (sekarang *The Accounting Standards Committee*, ASC) pada 1975, yang menyatakan ASC berpendirian bahwa meskipun informasi yang disediakan oleh laporan keuangan konvensional berguna bagi para pemegang saham dan kreditur, akan tetapi kurang berguna bagi pemakai lainnya (Pizzey, 1985 dalam Kusmanadji, 1989). Setelah menginventarisasi keterbatasan laporan keuangan perusahaan dan pengguna laporan serta kebutuhannya, ASC mengusulkan perlunya ditambahkan beberapa laporan lagi dalam laporan tahunan perusahaan, diantaranya adalah laporan nilai tambah.

Meskipun masih merupakan suatu *discussion paper*, ternyata *The Corporate Report* telah mendorong beberapa perusahaan (terutama perusahaan besar) untuk secara sukarela memasukkan Laporan nilai tambah ke dalam laporan tahunan perusahaan.

Laporan nilai tambah menunjukkan pendapatan suatu perusahaan sebagai kesatuan usaha dan bagaimana nilai tambah ini didistribusikan kepada kelompok-kelompok yang menyumbangkan terciptanya nilai tambah tersebut. Laporan nilai tambah memandang bahwa kegiatan suatu perusahaan tidak lain adalah usaha kolektif dari beberapa kelompok orang, yaitu pemegang saham, kreditur, pegawai perusahaan dan pemerintah. sudah tidak asing lagi bagi sebagian besar orang, namun demikian dalam hubungannya dengan laporan keuangan.

FINANCIAL VALUE ADDED (FVA)

Financial Economic Value Added atau dapat disingkat *Financial Value Added* (FVA) merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. Secara matematis pengukuran FVA dinyatakan sebagai berikut (Rodriguez, 2002) dalam Iramani dan Febrian (2005):

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

Keterangan:

FVA = *Financial Value Added*
 NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*
 ED - D = *Equivalent Depreciation - Depreciation*

Adapun interpretasi dari hasil pengukuran FVA dapat dijelaskan sebagai berikut:

Jika $FVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.

Jika $FVA < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.

Jika $FVA = 0$, hal ini menunjukkan posisi impas.

Perusahaan akan berusaha memiliki nilai tambah finansial bagi perusahaan. Hal ini dapat terjadi jika laba bersih perusahaan dan penyusutan dapat menutup/meng-cover *Equivalent Depreciation* atau $NOPAT + D > ED$. Jika hal ini tercapai, maka perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham karena NPV akan bernilai positif.

Dengan menggunakan konsep *Break Event Point* (BEP), maka berdasarkan pengukuran FVA di atas dapat diketahui pada tingkat penjualan berapa unit perusahaan akan mencapai BEP. Dari interpretasi FVA diketahui bahwa perusahaan menunjukkan posisi impas pada jika $FVA = 0$. Dengan demikian BEP dari FVA dapat dihitung sebagai berikut (Rodriguez, 2002) dalam Iramani dan Febrian (2005):

$$FVA = NOPAT - (ED - D) = 0$$

$$[(P \times Q - VC \times Q - FC - D) \times (1 - t)] - [ED - D] = 0$$

$$Q = \frac{FC \times (1 - t) + D \times (1 - t) + (ED - D)}{m \times (1 - t)}$$

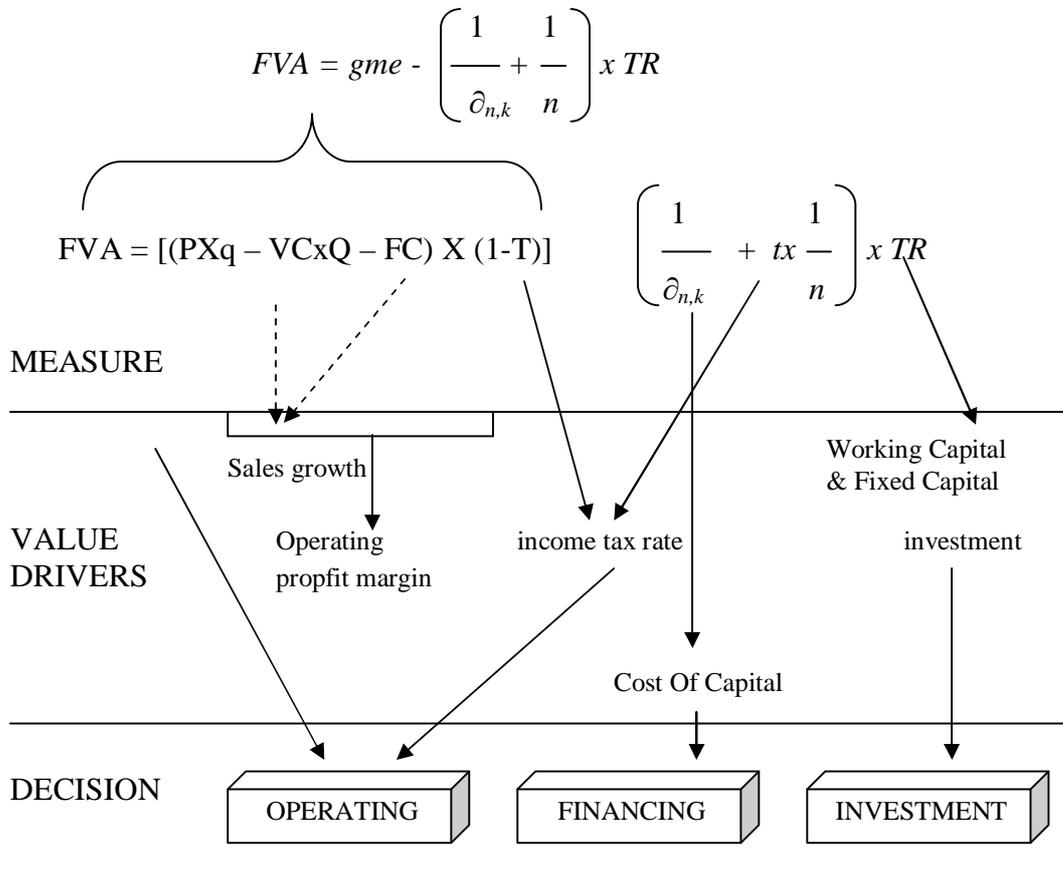
$$Q = \frac{FC \times (1 - t) + ED - t \times D}{m \times (1 - t)}$$

Q = Unit yang dapat Dijual
 FC = *Fixed Cost*
 t = Tingkat Pajak
 m = Unit Margin
 D = *Depreciation*
 ED = *Equivalent Depreciation*

HUBUNGAN FVA DENGAN KEPUTUSAN DALAM MANAJEMEN KEUANGAN

Pengukuran FVA sangat membantu perusahaan dalam rangka pengambilan keputusan perusahaan. Hubungan antara pengukuran FVA dengan keputusan dalam manajemen keuangan dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1
Hubungan Antara FVA, Value Driver dan Type of Decision



(Sumber: Rodriguez, 2002 dalam Iramani dan Febrian, 2005)

Total Resources (TR) adalah total sumber dana (*capital*) perusahaan, yang terdiri dari *Long Term Debt* dan *Total Equity*. Berdasarkan gambar 1 di atas, dapat dijabarkan sebagai berikut: terdapat 3 (tiga) keputusan dalam manajemen keuangan yang akan menjadi *value drivers* bagi terciptanya FVA. Ketiga keputusan tersebut adalah:

(1) *Operating Decision* yaitu suatu keputusan yang harus diambil perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan dan mengelola biaya-biaya yang timbul baik *Variable Cost* maupun *Fixed Cost* sedemikian rupa, sehingga menghasilkan *Operating profit Margin* bagi perusahaan. Pertumbuhan volume penjualan (*Sales Growth*) merupakan indikator dari pertumbuhan perusahaan yang merupakan *value*

drivers bagi terciptanya FVA. Dengan *Sales Growth* yang tinggi dan *Income Tax Rate* tertentu akan meningkatkan *Operating Profit Margin* yang pada akhirnya diharapkan akan meningkatkan FVA.

(2) *Financing Decision* adalah suatu keputusan pembiayaan perusahaan dimana perusahaan harus menentukan sumber dana yang paling efisien, yang direfleksikan oleh *Cost of Capital* (*k*) yang dibayarkan selama periode *n*. *Cost of Capital* ini kemudian menjadi faktor pembagi terhadap nilai *income* yang diterima ($\delta_{n,k}$). Dalam konteks *value driver*, semakin rendah *cost of capital* yang ditanggung oleh perusahaan, maka semakin besar nilai persen uang yang diterima perusahaan. Konsekuensinya, pada formula *measure*, semakin kecil *cost of*

capital, semakin besar (δ_n, k) , sehingga semakin besar nilai FVA.

- (3) *Investment Decision*, adalah keputusan manajemen terhadap pilihan-pilihan investasi yang secara normatif harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Proses pemilihan alternatif investasi harus mempertimbangkan sumber-sumber pendanaan yang terlibat, karena akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini secara intuitif juga mempengaruhi komposisi *working capital* dan *fixed capital* yang merupakan komponen pengubah nilai dalam konteks pengukuran FVA di atas. Manajemen harus bisa mengoptimalkan pengelolaan *working capital* dan *fixed capital*-nya agar tidak tercipta *idle capital* atau kapital yang kurang efektif dalam proses peningkatan nilai perusahaan. Otomatis, jumlah *working capital* dan *fixed capital* yang besar akan menciptakan tanggungan *cost of capital* yang lebih besar bagi perusahaan. Ini juga akan menurunkan nilai FVA, karena TR menjadi besar.

KEUNGGULAN KONSEP *FINANCIAL VALUE ADDED*

Kelebihan FVA dibanding EVA adalah:

- (1) Jika ditinjau kembali konsep NOPAD, FVA melalui definisi *Equivalent Depreciation* mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga *opportunity cost* dari pembiayaan perusahaan. Kontribusi ini konstan sepanjang umur proyek investasi,
- (2) FVA secara jelas mengakomodasi kontribusi konsep *value growth duration* (durasi proses penciptaan nilai) sebagai unsur penambah nilai. Unsur ini merupakan hasil pengurangan nilai *Equivalent Depreciation* akibat bertambah panjangnya umur aset dimana aset dapat terus berkontribusi bagi kinerja perusahaan. Dalam konsep EVA, proses ini tidak secara jelas dijabarkan,
- (3) FVA mengedepankan konsep *Equivalent Depreciation* dan *Accumulated Equivalent* tampaknya lebih akurat menggambarkan *financing cost*. Lebih lanjut, FVA mampu

mengharmonisasikan hasilnya dengan konsep NPV tahun per tahun, dimana NPV setidaknya saat ini dianggap sukses mengukur proses penciptaan nilai,

- (4) Dengan berbasis pada definisi EVA yang sudah dikenal luas, FVA memberi solusi terhadap mekanisme kontrol dalam periode tahunan, yang selama ini merupakan kendala bagi konsep NPV. EVA dan FVA sama-sama mampu menyelaraskan *output*-nya dengan hasil NPV, dalam bentuk periode yang terdiskonto, namun FVA memberi *output* yang lebih maju dengan berhasil melakukan harmonisasi hasil dengan NPV dalam ukuran tahunan. Oleh karena itu, FVA menjadi lebih bermanfaat sebagai alat kontrol.

KELEMAHAN *FINANCIAL VALUE ADDED*

Dibanding EVA, FVA kurang praktis dalam mengantisipasi fenomena bila perusahaan (proyek) menjalankan investasi baru di tengah-tengah masa investasi yang diperhitungkan. EVA akan merefleksikan situasi ini melalui peningkatan aset dan sumber daya yang terlibat dalam perusahaan atau proyek (Shrieves dan Wachowicz, 2000 dalam Iramani dan Febrian, 2005). Fenomena ini tidak dapat diakomodasi dalam penentuan titik impas pada konsep NPV dan FVA.

KELEMAHAN *FINANCIAL RATIO*

Kelemahan dari *Financial Ratio* adalah karena perhitungannya berdasarkan data akuntansi. Salah satu kelemahan dari pengukuran akuntansi adalah rasio-rasio tersebut dihasilkan dari nilai buku. Dengan demikian nilainya tidak mencerminkan yang ada di pasar (Yanindya, 1998 dalam Iramani dan Febrian, 2005). Misalnya jika terdapat dua perusahaan yang identik, baik asset maupun struktur modalnya, namun berbeda waktu pendiriannya, maka perusahaan yang lebih dulu berdiri memiliki laba bersih yang lebih besar dibanding perusahaan yang berdiri kemudian. Hal ini tentu saja dapat dipahami, karena perusahaan yang lebih dahulu berdiri cenderung memiliki nilai penyusutan yang lebih kecil.

Distorsi lain dari penggunaan data akuntansi adalah penggunaan metode

penyusutan maupun metode dalam menilai persediaan (Fransiska dan Iramani, 2004 dalam Iramani dan Febrian, 2005). Metode penyusutan saldo menurun akan menghasilkan laba bersih lebih besar pada akhir umur ekonomis aktiva, sedangkan metode garis lurus untuk penyusutan aktiva akan mengakibatkan biaya penyusutan yang relatif stabil sepanjang umur aktiva tersebut. Dalam kondisi dimana harga barang cenderung naik, penggunaan LIFO dalam menilai persediaan akan menyebabkan beban pokok penjualan menjadi rendah, sehingga pajak dan laba perusahaan juga akan berpengaruh akibat penggunaan metode ini.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat dijelaskan bahwa penggunaan metode yang berbeda baik metode penyusutan maupun metode dalam menilai persediaan antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain akan menghasilkan keuntungan yang berbeda pula. Sehingga sulit membandingkan kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan *Financial Ratio* manakala perusahaan yang diperbandingkan menggunakan metode yang berbeda. Akibatnya pengukuran kinerja dengan rasio-rasio berdasarkan laporan keuangan tidak menghasilkan nilai pengukuran yang akurat. *Accounting profit* tidak mencerminkan dengan baik *economic profit* dari suatu perusahaan.

KEUNGGULAN DAN KELEMAHAN EVA

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Di Indonesia metode tersebut dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). EVA/ NITAMI adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal (Tunggal, 2001).

EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karena itu EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost of Capital*).

Salah satu keunggulan EVA sebagai penilai kinerja perusahaan adalah dapat digunakan sebagai penciptaan nilai (*value creation*). Keunggulan EVA yang lain adalah:

- (1) EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan dan sebagai konsekuensi investasi.
- (2) Konsep EVA adalah alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis, yaitu dengan memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.
- (3) Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
- (4) Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih, sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concept*.
- (5) Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Selain berbagai keunggulan konsep EVA juga memiliki kelemahan-kelemahan. Menurut Mirza (1997) dalam Iramani dan Febrian (2005), kelemahan-kelemahan tersebut antara lain:

- (1) EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*). Konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu.
- (2) 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.

MANFAAT EVA

Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA

sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. menurut Utama (1997:10), manfaat EVA adalah :

- (1) EVA dapat digunakan sebagai penilaian kinerja keuangan perusahaan karena penilaian kinerja tersebut difokuskan pada penciptaan nilai (*value creation*)
- (2) EVA akan menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan struktur modal
- (3) EVA membuat manajemen berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yang memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dan
- (4) EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya-biaya modal.

KESIMPULAN

Kinerja FVA jelas lebih baik dibanding EVA, terutama dalam hal sinkronisasi hasil pengukurannya dengan hasil NPV. Kelemahan FVA dalam mengantisipasi terjadinya rekrutmen investasi baru di tengah horison masa investasi yang sudah ditetapkan sebenarnya dapat ditanggulangi dengan merancang ulang definisi konsep *Equivalent Depreciation* menjadi akumulasi *Equivalent Depreciation* dari berbagai investasi yang dijalankan, kemudian setiap elemen investasi tersebut masing-masing dihubungkan horison masa investasi secara individual. Misalnya, sebuah perusahaan dengan berbagai investasi dalam kurun waktu tahun 1 hingga n , dimana diasumsikan setiap investasi dimulai sedemikian rupa di awal setiap periode

sehingga investasi-investasi yang berlangsung pada tahun 1 akan berlangsung selama n tahun, sedangkan yang dimulai pada tahun 2 akan berumur $n-2$ tahun, dan seterusnya. *Equivalent Depreciation* individual merupakan jumlah dari masing-masing nilai investasi awal yang terdiskonto oleh jumlah tahun dan tingkat diskonto terkait masing-masing investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Emery, Douglas R.' And John D. Finnerty (1997), *Corporate Financial Management*, International Edition, New Jersey: Prentice Hall.
- Iramani, Rr. dan Erie Febrian (2005), *Financial Value Added: Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 7, No. 1.
- Juniarti dan Rini Limanjaya (2005), *Mana Yang Lebih Memiliki Value Relevant: Net Income atau Cash Flows* (Studi terhadap Siklus Hiduo Organisasi), Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.7 No. 1.
- Keown, Arthur J., David F. Scott. John O. Martin and Jay William Paty (1996), *Basic Financial Managemen*, Eight Edition, USA, Prentice Hall Inc.
- Tunggal, Amin Widjaja (2001), *Memahami Konsep Value Added dan Value Based Management*, Harvindo.
- Utama, Sidharta (April 1997), "Economic value Added : Pengukuran dan Penciptaan Nilai Perusahaan", *Manajemen dan Usahawan Indonesia..*