
Studi Kepustakaan Penerapan *Value Based Management* Dalam Perusahaan

Aprianta Raskami Sembiring
Universitas Sumatera Utara
apriantasembiring@gmail.com

Abstrak

Sekarang ini fokus dalam penciptaan nilai telah meningkat diseluruh dunia dalam beberapa tahun terakhir ini, kekuatan yang mendorong dibalik perubahan ini yaitu lingkungan yang lebih kompetitif dan aktivisme investor yang meningkat yang menyebabkan investor individu dan institusi mengharapkan tingkat kinerja yang lebih baik. Tujuan : Adapun tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui penerapan *value based management* yang dilakukan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. oleh sebab itu dalam rangka menciptakan nilai bagi pemegang saham, diperlukan pertumbuhan perusahaan dengan nilai tambah strategi pertumbuhan melebihi modal tambahan yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Metodologi Penelitian : jenis penelitian yang digunakan peneliti adalah menggunakan penelitian studi kepustakaan dengan mengambil data dari buku, makalah atau artikel, jurnal dan sebagainya. Laporan penelitian ini disusun dengan prinsip kesederhanaan dan kemudahan karena mengingat keterbatasan kemampuan peneliti yang belum mampu melakukan kajian pustaka secara mendalam dan mendetail. Pembahasan : *Value Based Management* merupakan pendekatan untuk mengelola dimana perusahaan membangun, mempromosikan dan mempraktekkan nilai organisasi bersama. *Economic Value Added* merupakan penciptaan nilai bagi pemegang saham dengan elemen dasar *capital employed*, *Financial Strategy Matrix* merupakan matriks yang digunakan untuk membantu mengevaluasi dan mengendalikan keuangan perusahaan. *Market Value Added* digunakan untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. *Growth Value Map* merupakan alat diagnosis yang digunakan untuk menaksir strategi dan menggambarkan strategi dalam penciptaan nilai. Kesimpulan : Pengukuran peningkatan kemakmuran pemegang saham yang paling langsung adalah harga pasar saham. jika harga saham mengalami peningkatan, maka kita akan mengatakan bahwa kemakmuran pemegang saham meningkat dan begitu juga sebaliknya.

Kata Kunci : Manajemen Berbasis Nilai, Nilai Tambah Ekonomi, Matriks Strategi Keuangan, Nilai Tambah Pasar, Peta nilai Pertumbuhan

PENDAHULUAN

Value Based Management merupakan pandangan dalam manajemen yang menggunakan alat dan proses analitis untuk memfokuskan organisasi pada satu tujuan yaitu menciptakan nilai pemegang saham. hal ini mencakup penyesuaian strategi perubahan, pelaporan kinerja, kompensasi insentif dan bantuan untuk menyatukan semua staf untuk bertindak seperti pemegang saham, membuat keputusan yang memaksimalkan nilai. Setiap keputusan yang dibuat harus mengarah pada peningkatan kinerja pasar saham dalam jangka waktu yang panjang.

Sekarang ini fokus dalam penciptaan nilai telah meningkat diseluruh dunia dalam beberapa tahun terakhir ini, kekuatan yang mendorong dibalik perubahan ini yaitu lingkungan yang lebih kompetitif dan aktivisme investor yang meningkat yang menyebabkan investor individu dan institusi mengharapkan tingkat kinerja yang lebih baik.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh George Athanassakos untuk mengetahui peran *Value Based Management* dalam perusahaan-perusahaan di Kanada didapati temuan metode *Value Based Management* yang paling populer di Kanada, dari yang terdaftar yaitu metode DCF. Manajemen berbasis nilai digunakan sebagian besar dibidang keputusan investasi (DCF adalah yang paling umum), perencanaan jangka panjang (EVA adalah yang paling umum), dan pengukuran kinerja (ROIC adalah yang paling umum). Dimana diperoleh hasil bahwa perusahaan yang menggunakan EVA ternyata memiliki kinerja harga saham yang lebih baik daripada yang tidak menggunakan EVA. Oleh karena itu, perusahaan Kanada, yang cenderung menggunakan metode non-EVA terutama ditingkat perusahaan, cenderung memiliki saham yang berkinerja di bawah daripada yang menggunakan EVA dan perusahaan Amerika Serikat menggunakan EVA secara lebih ekstensif ditingkat korporasi.

Bagi pihak investor yang menanamkan modalnya sangat berharap untuk memperoleh return saham yang sebesar-besarnya. Return bagi pihak investor merupakan salah satu parameter untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham, investor yang akan berinvestasi dipasar modal terlebih dahulu melihat saham perusahaan mana yang nantinya paling memberikan keuntungan, dengan menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki kinerja cukup baik akan lebih diminati oleh para investor, karena kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham dipasar. Investor akan membeli saham sesuai kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, kinerja perusahaan yang meningkat akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham dan diharapkan return saham yang didapat diterima investor juga meningkat.

Ada beberapa faktor yang dapat menentukan harga saham suatu perusahaan, salah satunya adalah faktor kinerja keuangan berbasis penciptaan nilai. Berdasarkan kinerja keuangan berbasis penciptaan nilai, pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor penting yang berguna untuk perencanaan keuangan perusahaan. *Return On Equity* (ROE) yang merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa efektif ekuitas yang diberikan oleh para pemodal dan dikelola oleh pihak manajemen untuk beroperasi menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham pun akan meningkat dan dengan begitu return yang didapat juga semakin besar. *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu rasio pasar yang merupakan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaan dalam perusahaan. Sedangkan penggunaan Q-Tobin dimaksudkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva agar tercipta nilai pasar modal yang menguntungkan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kiki Alpiani, dkk mengenai kinerja keuangan berbasis penciptaan nilai terhadap return saham pada perusahaan asuransi diperoleh hasil *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil menunjukkan jika semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan asuransi yang diukur dengan ROE akan meningkatkan return saham yang ditunjukkan dengan meningkatnya modal yang diinvestasikan. Begitu juga dengan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dimana hasil menunjukkan jika semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan asuransi yang diukur dengan EPS akan meningkatkan return saham yang ditunjukkan dengan meningkatnya harga setiap saham. Sedangkan Q-Tobin berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Hasil ini menunjukkan jika rendahnya kinerja keuangan perusahaan asuransi yang diukur dengan Q-Tobin akan melemahkan nilai return saham yang ditunjukkan dengan menurunnya rasio nilai pasar perusahaan.

Oleh sebab itu investor yang ingin menanamkan modalnya, maka dalam melakukan pengambilan keputusan investasi dengan melihat kinerja dari perusahaan yang akan terlihat dari pergerakan harga sahamnya. Suropto (2011) mengatakan bahwa pihak manajemen dapat dikatakan berhasil apabila dapat menciptakan nilai tambah ekonomis bagi investor ataupun pemegang saham. Young & O'Byrne (2011) mengatakan bahwa untuk menciptakan nilai bagi sipemegang saham, diperlukan pertumbuhan perusahaan dengan nilai tambah strategi pertumbuhan yang melebihi dari modal tambahan yang di investasikannya.

TINJAUAN PUSTAKA

Defenisi Kinerja Keuangan

Irham Fahmi (2012:239) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar ketentuan SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*).

Defenisi Pasar Modal

Sutrisno (2000:300) mengungkapkan bahwa pasar modal dan industri sekuritas merupakan salah satu indikator untuk menilai perekonomian suatu negara berjalan dengan baik atau tidak. Hal ini disebabkan perusahaan yang masuk kepasar modal adalah perusahaan-perusahaan besar dan kredibel di negara yang bersangkutan, sehingga bila terjadi penurunan kinerja pasar modal bisa dikatakan telah terjadi pula penurunan kinerja disektor rill. Dan kondisi tersebut merupakan sinyal telah terjadinya penurunan perekonomian dalam suatu negara.

Pasar modal memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian suatu negara, juga memiliki fungsi sebagai sumber pembiayaan dan investasi selain dari perbankan dan pinjaman luar negeri (Raharjaputra, 2009). Dengan kata lain, pasar modal memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi, dalam pasar modal memberikan wadah untuk mempertemukan pemilik dana (investor) dengan perusahaan yang membutuhkan dana / *emitten* (muklis, 2016). Pasar modal memiliki beberapa produk yang digunakan sebagai sarana pembiayaan dan investasi para investor, salah satunya adalah saham. perusahaan yang terdaftar memiliki sejumlah saham yang dapat diperjual belikan untuk mendapatkan tambahan pembiayaan dan juga sebagai investasi oleh para investor. Pergerakan harga saham tersebut diamati oleh investor selama menginvestasikan dananya guna memperoleh keuntungan dari investasi yang ditanamkannya.

Return On Equity (ROE)

Hanafi (2004:43) mengungkapkan bahwa dalam rasio profitabilitas yang digunakan merupakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. *Return On Equity* adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Besarnya rasio ini menunjukkan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham.

Earning Per Share (EPS)

Ang (2004:22) mengungkapkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan.

Q-Tobin (Nilai Perusahaan)

Fiakas (2005) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*Enterprise Value*) terhadap replacement cost dari aktiva perusahaan.

Return Saham

Menurut Jones et al (2009:141) return merupakan sebuah keuntungan yang didapat karena telah melakukan kegiatan investasi. Return saham terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain (or loss)*. *Yield* atau imbal hasil merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor misalnya berupa dividen atau bunga. Sedangkan *capital gain (or loss)* adalah selisih harga pembelian saham dengan harga ketika saham tersebut dijual.

Defenisi Nilai

Dalam pengertian yang sederhana nilai adalah aliran kas (*cash flow*). Tetapi aliran kas yang akan meningkatkan nilai mempunyai dimensi-dimensi sebagai berikut : jumlah yang besar (*magnitude*), resiko yang kecil dan timing penerimaan yang lebih awal. Dengan bahasa yang lebih ringkas, nilai adalah *present value* dari aliran kas masuk yang dihasilkan dengan formula semacam ini.

$$PV \text{ Kas} = \{ \text{Cash Flow (t)} / (1 + r)^t \} + \{ \text{Cash Flow (n)} / (1 + r)^n \}$$

Dengan pengertian tersebut, ketiga dimensi aliran kas akan masuk pada numerator (pembagi), risiko akan masuk pada tingkat diskonto, dan nilai waktu uang akan masuk pada proses presentvaluenya.

Nilai Tambah Ekonomi

Nilai tambah ekonomi merupakan jumlah penambahan nilai ekonomi untuk pemegang saham perusahaan. Hal ini bertujuan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. dalam upaya menciptakan nilai untuk perusahaan, elemen dasar dalam EVA yaitu *Capital Employed (CE)* (Mussatto dan Mayne, 2014). *Capital Employed* sering juga disebut *Invested Capital* yang merupakan penambahan modal pemegang saham dan seluruh hutang yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan hutang jangka panjang lainnya (Young dan O'Byrne, 2001).

Horne dan Wachowicz (2007) mengatakan bahwa *cost of capital* (biaya modal) merupakan tingkat pengembalian yang diminta perusahaan yang memuaskan semua penyedia modal. Biaya modal adalah alat pembuat keputusan untuk berinvestasi (Brigham dan Ehrhardt, 2014). Damodaran (2014) mengatakan bahwa biaya modal untuk perusahaan yang berisiko tinggi karena tidak dapat membayar hutang jangka panjangnya (*default risk*) sehingga menggabungkan biaya hutang yang berisiko dengan biaya ekuitasnya (*hurdle rate*). Peran seorang manajer keputusan investasi dan keputusan pendanaan menjadi faktor yang penting.

Komponen dari *cost of capital* adalah biaya modal hutang, biaya modal saham preferen (bila ada), serta biaya modal saham biasa. *Net Operating Income After Tax (NOIAT)* didapat dari pendapatan operasi dikurangi pajak (*tax adjusted*). NOIAT merupakan laba yang diperoleh suatu perusahaan jika perusahaan itu tidak menggunakan hutang dan atau tidak memiliki *non-operating assets* (husna dan Pudjiastuti, 2006).

Matriks Strategi Keuangan

Hawawini dan Viallet (2011) mengemukakan sebuah matriks yang dapat digunakan untuk membantu mengevaluasi dan mengendalikan keuangan perusahaan. Matriks tersebut digunakan untuk kombinasi dari penciptaan nilai dan manajemen pertumbuhan, yang menghubungkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai melalui pertumbuhan manajemen dan kas perusahaan (Wet dan Hall, 2006). *Financial Strategy Matrix* dilakukan dengan mengelompokkan perusahaan dalam empat kuadran dan memberikan usulan strategi berdasarkan kuadran yang ada.

Dari gambar yang diatas, sumbu vertikal (atas) menunjukkan munculnya penciptaan nilai ($ROIC > WACC$, $EVA > 0$). Sumbu vertikal (bawah) menunjukkan terjadinya kerusakan nilai $ROIC < WACC$, $EVA < 0$). Sumbu horizontal kanan menunjukkan perusahaan bertumbuh dengan cepat tingkat pertumbuhan penjualan (*Gsales*) lebih besar dari SGR (*Sustainability Growth Rate*/pertumbuhan yang seharusnya) dan menyebabkan perusahaan memiliki defisit kas. Sumbu horizontal kiri menunjukkan *Gsales* dan aset perusahaan bertumbuh dengan lambat daripada SGR dan menyebabkan perusahaan memiliki surplus kas.

Kuadran A menunjukkan perusahaan melakukan penambahan nilai (EVA Positif), pertumbuhan perusahaan tidak terlalu cepat, tidak defisit kas. Strategi peningkatan EVA dan menggunakan surplus kas untuk membangun perusahaan setiap waktunya. Kuadran B menunjukkan perusahaan melakukan penambahan nilai (EVA) Positif), tetapi pertumbuhan terlalu cepat, terjadi defisit kas. Strategi mengurangi pembayaran deviden (jika berencana melakukan pembayaran deviden), menambah modal baru dalam bisnis dengan hutang atau menerbitkan saham baru. Kuadran C menyajikan perusahaan mengalami kerusakan nilai, tetapi memiliki surplus kas. Strategi mengubah kebijakan keuangan secepatnya dengan menggunakan surplus kas yang ada seperti mengembalikan Sebagian ke pemegang saham dan menggunakan sisanya untuk merestrukturisasi perusahaan. Kuadran D menunjukkan perusahaan mengalami kerusakan nilai dan defisit kas. Strategi restrukturisasi perusahaan secepatnya, menjual aset untuk mendapatkan kas kegiatan operasional perlu diarahkan untuk penciptaan nilai.

Langkah-langkah yang dapat dilakukan dalam menganalisis *Financial Strategy Matrix* yaitu, pertama, melakukan perbandingan antara pertumbuhan aktual dengan pertumbuhan yang seharusnya. Kedua, melakukan pengukuran nilai tambah yang dihasilkan melalui EVA. Ketiga, mengelompokkan perusahaan ke dalam empat kuadran berdasarkan analisis yang telah dilakukan. Keempat, memberikan saran strategi berdasarkan kuadran yang ditempati perusahaan sebagai keputusan investasi dan pembiayaan.

Quadran A ROIC > WACC EVA > 0	Quadran B Cash Defisit GSales > SGR
Quadran C Cash Surplus GSales < SGR	Quadran D ROIC < WACC EVA < 0
Growth Current Performance	

Gambar 1. Financial Strategy Matrix (FSM)

Nilai Tambah Pasar

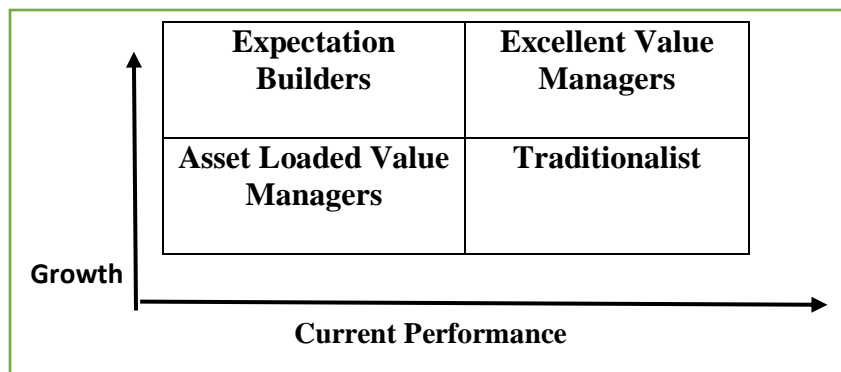
Nilai Tambah Pasar adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku (Brigham dan Houston, 2014). *Market Value Added* dapat digunakan untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Pengukuran *Market Value Added* dilihat dari nilai *Market Value Added*, yang positif menandakan perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah/kekayaan dan dapat dikatakan kinerja perusahaan itu baik. Jika *Market Value Added* negatif menandakan perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah/kekayaan dan dapat dikatakan kinerja perusahaan itu buruk. *Market Value Added* memiliki kelebihan dan kekurangan. Baridwan dan legowo (2002) mengatakan bahwa kelebihan *Market Value Added* adalah pengukuran tunggal, mampu berdiri sendiri dan tidak memerlukan analisis *trend* sehingga mudah digunakan untuk penilaian kinerja perusahaan oleh manajemen dan penyedia dana. Kekurangan *Market Value Added* adalah hanya dapat digunakan oleh perusahaan yang telah *go public* karena memerlukan harga saham dari perusahaan tersebut.

Peta Nilai Pertumbuhan

Peta nilai pertumbuhan merupakan alat diagnosis yang digunakan untuk menaksir strategi dan menggambarkan strategi dalam penciptaan nilai. *Growth Value Market* menggunakan indikator pasar modal standar untuk kinerja perusahaan dan umum yang datanya tersedia dari Bloomberg, Data Stream dan laporan tahunan data harga saham. terdapat tiga dimensi yang dapat dilihat dari *Growth Value Map*, yaitu

kinerja keseluruhan (*measured by M/B value*), profitabilitas, serta pertumbuhan. Investor membutuhkan *Growth Value Map* karena alat analisis kinerja perusahaan tradisional seperti *Price Earning to Ratio* (PER), *Market to Book Ratio* (M/B), dan juga *Market Value Added* tidak menggambarkan secara eksplisit pentingnya ekspektasi pertumbuhan.

Ada empat kelompok dalam *Growth Value Map* yang dikemukakan Ludwig et al (2000), yaitu pertama, *excellent value managers* dimana pasar modal mengharapkan perusahaan dalam kuadran ini untuk melampaui batas mereka dalam profitabilitas dan pertumbuhan yang lebih baik dibandingkan para pesaingnya. Kedua, *expectation builders* dimana pasar modal mengharapkan *profit relative* rendah dalam jangka waktu yang pendek, tetapi memiliki harapan pertumbuhan yang besar untuk perusahaan dalam kuadran ini. Posisi ini merupakan posisi yang berisiko. Perusahaan dalam kuadran ini dapat dianggap tidak baik karena memiliki kinerja profitabilitas rendah atau di bawah rata-rata industri atau pesaing, tetapi memiliki harapan pertumbuhan yang besar jika dapat meningkatkan pertumbuhan diatas indeks rata-rata. Ketiga, *traditionalist* dimana pasar modal memiliki harapan yang rendah untuk pertumbuhan potensial dari perusahaan dalam kuadran ini, walaupun demikian mereka memiliki profit superior dalam jangka waktu yang pendek. Dalam hal ini ada kemungkinan aspirasi manajemen rendah atau relasi investor yang buruk/rendah yang membuat pasar menganggap rendah nilai perusahaan. Keempat, *Asset-loaded Value Managers* dimana perusahaan dalam kelompok ini memiliki kinerja (profitabilitas) dan pertumbuhan di masa depan yang rendah. Saham perusahaan dalam kelompok ini gagal memberikan kekayaan untuk pemegang saham dan tidak ada bisnis prospek di masa depan. Perusahaan dalam kelompok ini membutuhkan restrukturisasi manajemen dalam strategi baru untuk mendapatkan dan mencapai profitabilitas dan peluang bertumbuh.



Gambar 2. Growth Value Map (GVM)

Dalam melakukan pemetaan terhadap nilai pertumbuhan perlu dilakukan perhitungan terhadap masing-masing sumbu yaitu sumbu horizontal (X) dan sumbu vertikal (Y), untuk menentukan kordinat masing-masing perusahaan.

Menurut Ringbeck dan Bockum (2000) berpendapat bahwa nilai sumbu horizontal dapat diperoleh dengan menggunakan persamaan berikut :

$$X = \frac{\text{Nilai Kinerja}}{\text{Harga buku per saham (BVS)}}$$

Sedangkan nilai sumbu vertikal diperoleh dengan persamaan berikut :

$$Y = \frac{\text{Harga Saham} - \text{Nilai Kinerja}}{\text{Harga buku per saham (BVS)}}$$

Dimana nilai kinerja perusahaan adalah perbandingan antara pendapatan per saham (EPS) terhadap nilai diskonto.

Dengan menggunakan persamaan diatas, data yang diperlukan untuk menghitung nilai kordinat pada peta nilai pertumbuhan yaitu :

1. Harga Saham

Harga saham diperoleh dari nilai intrinsik masing-masing perusahaan yang telah diperoleh sebelumnya melalui valuation dengan metode FCFF.

2. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share diperoleh dengan menggunakan persamaan :

$$EPS = \frac{\text{Earning Available To Common Shareholder}}{\text{Avg Number Of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

Data yang digunakan adalah data yang dapat mencerminkan sesungguhnya yang sedang terjadi. Data diperoleh dengan menghitung nilai-nilai rata-rata dari ketiga scenario yaitu optimis, moderat dan pesimis.

3. Book Value Per Share (BVS)

Book Value Per Share diperoleh dengan menggunakan persamaan :

$$BVS = \frac{\text{Total Sharehoulder' Equiy}}{\text{Avg Number Of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

Data ini juga merupakan data yang dapat mencerminkan keadaan yang sesungguhnya sedang terjadi.

4. Discount Rate

Discount Rate dihitung dengan menggunakan persamaan seperti pada teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Perhitungan ini sama dengan mencari nilai harga ekuitas (*cost of equity*) dari masing-masing perusahaan.

Benchmark value yang digunakan sebagai pemisah dari ke empat kuadran peta nilai pertumbuhan diperoleh dari nilai rata-rata dari masing-masing nilai sumbu horizontal dan sumbu vertikal perusahaan-perusahaan yang akan dipetakan pada peta nilai pertumbuhan.

METODE PENELITIAN

Adapun jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti dalam penelitiannya dengan menggunakan studi kepustakaan (*library research*). Yousda (1993:12) mengungkapkan bahwa penelitian berasal dari Bahasa Inggris yaitu *research* yang artinya re berarti kembali sedangkan *search* berarti mencari, sehingga dapat dipahami bahwa *research* merupakan pencarian kembali. Mestika Zed (2008) mengungkapkan bahwa penelitian kepustakaan merupakan penelitian yang dilakukan dengan membaca karya-karya yang terkait dengan persoalan yang akan dikaji dan mencatat bagian penting yang ada hubungannya dengan topik yang akan dibahas. Sedangkan Sugiyono (2012) mengungkapkan bahwa studo Pustaka merupakan kajian teoritis dan beberapa referensi yang tidak akan lepas dari literatur-literatur ilmiah.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian kepustakaan ini adalah metode analisis isi (*content analysis*). Hal ini bertujuan menjaga kekekalan proses pengkajian dan mencegah serta mengatasi misinformasi (kesalahan pengertian manusiawi yang bisa terjadi karena kurangnya pengetahuan peneliti atau kurangnya penulis pustaka) maka dilakukan pengecekan antar pustaka dan membaca ulang Pustaka.

Laporan penelitian ini disusun atas prinsip kesederhanaan dan kemudahan. Prinsip tersebut dipilih mengingat keterbatasan kemampuan peneliti yang belum mampu melakukan kajian pustaka secara mendalam dan lebih detail. Selain itu, tujuan dari penggunaan asas kesederhanaan dan kemudahan adalah

untuk mempermudah pembaca memahami isi mengenai penerapan Value Based Management yang dilakukan oleh perusahaan.

PEMBAHASAN

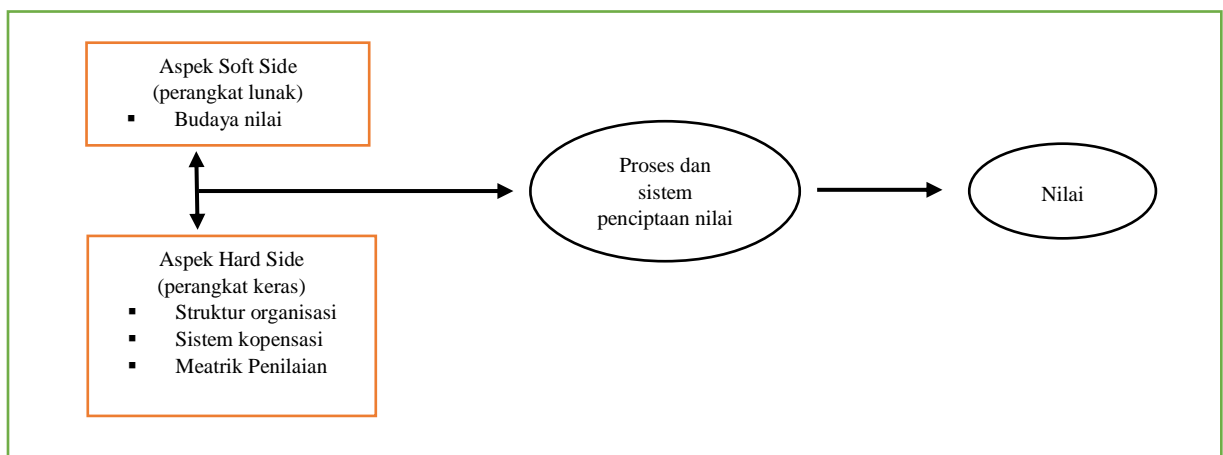
Mengelola Untuk Meningkatkan Nilai

Organisasi yang sehat akan dituntut untuk selalu menciptakan nilai. Mengelola penciptaan nilai membutuhkan tekad atau niat dan perangkat yang diperlukan untuk melaksanakan tekad tersebut. Oleh karena itu, mengelola penciptaan nilai membutuhkan perangkat lunak (Software atau aspek *soft side* dari organisasi) dan perangkat keras (Hardware atau aspek *hard side* dari organisasi). Tekad atau niat saja tentunya tidak akan cukup untuk mencapai tujuan penciptaan nilai. Perangkat lunak yang diperlukan mencakup antara lain : tujuan penciptaan nilai yang jelas yang bisa membuat organisasi mempunyai fokus untuk penciptaan nilai, budaya atau pola pikir penciptaan nilai, sehingga organisasi akan selalu berupaya menciptakan nilai. Perangkat keras yang diperlukan mencakup antara lain : struktur organisasi yang mendukung, sistem kompensasi yang mendukung, metrik-metrik yang diperlukan untuk mengawal proses peningkatan nilai tersebut.

Dengan menggabungkan kedua aspek tersebut, diharapkan akan terbentuk proses dan sistem penciptaan nilai pada suatu organisasi. Melalui proses yang berkesinambungan tersebut, organisasi diharapkan akan terus-menerus meningkatkan dalam penciptaan nilai.

Tujuan dari penciptaan nilai harus menjadi fokus dari semua aktivitas di dalam organisasi. karena itu, tujuan perlu dirumuskan dengan hati-hati. Tujuan idealnya menginspirasi, sederhana dan bisa melibatkan semua pihak dalam organisasi dan sebaiknya tujuan diwujudkan ke dalam kalimat-kalimat yang menginspirasi, tidak sekedar kalimat biasa.

Metrik-metrik diperlukan untuk memastikan bahwa dalam proses penciptaan nilai berjalan seperti yang direncanakan. Idealnya, metrik tersebut bersifat menyeluruh, bisa diturunkan menjadi indikator kunci (*Key Performance Index/KPI*) dan bisa diturunkan lagi kelapisan-lapisan berikutnya. Metrik-metrik tersebut harus mencakup indikator keuangan seperti ROA, ROE, harga saham dan non keuangan seperti pangsa pasar, kualitas produk, kepuasan konsumen. Indikator non keuangan juga diperlukan karena indikator tersebut lebih mencerminkan proses-proses operasional yang menjadi kunci keberhasilan. Indikator keuangan mencerminkan masa lalu sedangkan indikator non keuangan mencerminkan masa depan. Metrik tersebut juga harus bisa mengakomodasi horizon waktu yang pendek dan panjang.



Gambar 3. Kerangka Proses Penciptaan Nilai

KESIMPULAN

Pengukuran peningkatan kemakmuran pemegang saham yang paling langsung adalah harga pasar saham. Jika harga saham mengalami peningkatan, maka kita akan mengatakan bahwa kemakmuran pemegang saham meningkat dan begitu juga sebaliknya. Harga saham merupakan hasil gabungan dari berbagai faktor yang mengarah pada nilai. Aliran kas yang tinggi tetapi dihasilkan oleh sektor yang mempunyai ketidakpastiaan tinggi, mungkin akan mengakibatkan penurunan saham. Value Based Management atau Manajemen berbasis nilai merupakan pendekatan untuk mengelola dimana manajer membangun, mempromosikan dan mempraktekkan nilai organisasi Bersama. Nilai organisasi bersama membentuk budaya organisasi dan mempengaruhi cara organisasi beroperasi. Value Based Management memiliki beberapa tujuan, yaitu membagi nilai bersama sebagai tonggak penunjuk untuk keputusan manajerial dan mengembangkan nilai bersama.

Ucapan Terima Kasih

Puji dan Syukur yang disampaikan penulis kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas berkat dan kasih karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan artikel mengenai Value Based Management. Tidak lupa penulisan mengucapkan terima kasih banyak kepada Ayahanda yang selalu memberikan dukungan baik moril dan materil yang tiada henti bagi penulis hingga kini, begitu juga kepada Almarhumah Ibunda yang tidak pernah saya lupakan atas jasa-jasanya yang telah mendidik dan membesarkan. Serta saya ucapkan terima kasih kepada Dosen Pengampu mata kuliah Manajemen Keuangan Lanjutan, Prof. Dr. Isfenti Sadalia, S.E., M.E. atas segala ilmu-ilmu yang telah diberikan selama proses perkuliahan., sehingga penulis dapat menambah wawasannya mengenai Value Based Management dan terima kasih saya ucapkan bagi orang-orang yang telah membantu saya, yang tidak bisa saya ucapkan satu persatu.

REFERENSI

- Alpiani, Kiki dkk. 2017, Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai Terhadap Return Saham, Jurnal Manajemen, Volume 9 (2) 2017 69-75
- Athanassakos, George. 2007, *Value-Based Management, EVA and Stock Price Performance In Canada*, Emerald Group Publishing Limited, Volume. 45 No 9, 2007
- Eka Selvina, Yulita, dkk. 2019, *Penilaian Kinerja Perusahaan Berbasis Penciptaan Nilai Untuk Strategi Keuangan dan Keputusan Investasi*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 22 No 1, 2019
- Handoko, T.Hani, dkk. 2012, *Manajemen Dalam Berbagai Perspektif*, Penerbit Erlangga, Bulaksumur
- Khatibah. 2011, *Penelitian Kepustakaan*, Jurnal Iqra, Volume 05 No 01, 2011
- Ramanda, Riskha, dkk. 2019, *Studi Kepustakaan Mengenai Landasan Teori Body Image Bagi Perkembangan Remaja*, Jurnal Edukasi, Jurnal Bimbingan Konseling, Volume 5 No 2, 2019
- Sihombing, Jenny. 2010, *Penilaian Kinerja Untuk Perkiraan Prospek Pertumbuhan Saham Perusahaan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 4 No 1, 2010
- Suripto, 2011, *Model Penciptaan Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Perusahaan*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Volume 15 No 3, 2011
- Yahya, Usman. 2015, *Konsep Pendidikan Anak Usia Sekolah Dasar (6-12) Tahun Di Lingkungan Keluarga Menurut Pendidikan Islam*, Jurnal Islamika, Volume 15 No 2, 2015