

**ANALISIS HUBUNGAN STRATEGI BISNIS, MODEL PENGUKURAN KINERJA,
KINERJA PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN
(STUDI EMPIRIS PADA INDEKS ISLAM JAKARTA)**

Eko Hariyanto
Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Indonesia
Email: ekoh0361@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence about the relationship between corporate strategy, performance measurement model, company performance and value of the firm. The research subjects are companies that have gone public and entered the Jakarta Islamic Index in 2013 until 2017. The number of samples in this study were 30 companies. By using path analysis in analyzing data, it is known that the results of this study, it can be concluded that value of the firm is directly influenced by the variable corporate performance and performance measurement model. The cost leader strategic variable influences the corporate performance and performance measurement model variables, while the product deferential strategic directly influences corporate performance. It is hoped that this research will be used as a basis for decision making about the company's strategy and its performance measurement model.

Keywords: *company strategy, performance measurement model, firm performance, value of the firm*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang hubungan antara strategi perusahaan, model pengukuran kinerja, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Subjek penelitian adalah perusahaan yang telah *go public* dan masuk Jakarta Islamic Index pada tahun 2013 hingga 2017. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan. Dengan menggunakan analisis path dalam menganalisis data, hasil penelitian ini, disimpulkan bahwa nilai perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh variabel kinerja perusahaan dan model pengukuran kinerja. Variabel strategi pemimpin biaya mempengaruhi variabel kinerja perusahaan dan model pengukuran kinerja, sedangkan strategi perbedaan produk secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Diharapkan bahwa penelitian ini akan digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan tentang strategi perusahaan dan model pengukuran kinerjanya.

Kata kunci: strategi perusahaan, model pengukuran kinerja, kinerja perusahaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan informasi tentang hasil kinerja perusahaan, karena informasi hasil kinerja yang tepat dapat digunakan untuk melihat kondisi perusahaan saat ini dan dapat digunakan sebagai prediksi masa yang akan datang. Informasi kinerja perusahaan dapat diperoleh dari sistem pengukuran kinerja. Perusahaan akan menggunakan sistem pengukuran kinerja sesuai keperluannya. Pemilihan sistem pengukuran yang tepat akan digunakan sebagai salah satu instrumen mengetahui kondisi perusahaan secara tepat. Melalui pengukuran kinerja yang tepat dan akurat, maka perusahaan akan

dapat memperoleh informasi yang tepat dan akurat pula tentang kondisi perusahaan saat ini berdasarkan pada usaha yang telah dilakukan sebelumnya, sekaligus kondisi masa depan perusahaan. Melalui informasi yang diperoleh tersebut, maka perusahaan dapat melakukan pengendalian dan perbaikan untuk memperoleh hasil yang optimal sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan.

Penggunaan pengukuran kinerja yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan sangat diperlukan, hal ini karena merupakan salah satu instrumen sistem pengendalian perusahaan. Pilihan untuk menggunakan ukuran kinerja adalah merupakan tantangan paling kritis dan menentukan yang dihadapi oleh perusahaan, karena sistem pengukuran kinerja memainkan peranan penting dalam pengembangan beberapa unsur penting dalam perusahaan (Ittner & Larcker, 1998). Bentuk pengembangan tersebut meliputi pengembangan rencana strategis perusahaan, pengevaluasian pencapaian tujuan perusahaan, dan kompensasi manajer. Ketiga unsur tersebut dipandang merupakan unsur yang dapat menentukan pengembangan dan keberhasilan masa depan perusahaan. Dengan demikian, secara tidak langsung penggunaan sistem pengukuran kinerja yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan akan memberikan kontribusi bagi pengembangan dan keberhasilan masa depan perusahaan.

Dalam situasi persaingan bisnis yang semakin ketat, kinerja perusahaan selalu dipacu untuk menjadi lebih baik, agar perusahaan dapat memenangkan persaingan dalam industrinya. Kinerja perusahaan merupakan tujuan antara perusahaan, karena diharapkan dengan kinerja yang baik akan berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena kinerja perusahaan bersifat *lag indicator* maka akan diupayakan oleh segenap sumber daya manusia dalam organisasi bisnis. Banyak faktor yang berperan dalam suksesnya *managerial performance* (kinerja manajerial perusahaan), diantaranya strategi bisnis yang dipilih, *performance measurement system* (sistem pengukuran kinerja), *human resource readiness*, *information capital readiness*, *organization capital readiness*, kepuasan pelanggan, dan masih banyak lagi faktor-faktor lainnya. Penelitian ini akan difokuskan pada pengaruh *business strategy* (strategi bisnis) dan model pengukuran kinerja terhadap kinerja perusahaan dan selanjutnya akan berdampak ke nilai perusahaan.

Tujuan utama didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham karena memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang adalah tujuan utama manajemen keuangan (Brigham & Houston, 2013). Optimalisasi nilai perusahaan ini dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan satu keputusan keuangan yang diambil akan berdampak pada keputusan keuangan yang lainnya yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Fungsi manajemen keuangan mencakup beberapa keputusan penting diantaranya keputusan dividen

dan profitabilitas, keputusan tersebut akan memaksimalkan nilai perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan kekayaan pemegang saham (Fred J & Thomas E, 2001).

Fenomena harga saham di pasar modal yang berkembang secara dinamis selama 5 tahun ditunjukkan oleh tren pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode mulai tahun 2009 hingga tahun 2013. Jumlah perusahaan terdaftar rata-rata 544 perusahaan didalamnya termasuk perusahaan sektor manufaktur menunjukkan bahwa IHSG seluruh emiten di BEI dari tahun 2009 sampai 2013 mengalami kenaikan rata-rata 33% dan perkembangan perusahaan sector manufaktur yang terdaftar rata-rata 136 perusahaan saat ini mengalami kemajuan yang cukup signifikan, perkembangan tersebut terlihat Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur mulai tahun 2009 sampai tahun 2013 rata-rata mengalami kenaikan 24,10%, namun kenaikan rata-rata IHSG manufaktur ini masih dibawah rata-rata IHSG seluruh emiten sebesar 33.00% (Sumber: ICMD, 2015). Dalam kegiatannya, JII (*Jakarta Islamic Index*) menghitung 30 perusahaan terbaik dari perusahaan terpilih yang indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2015 sampai 2018, saham di JII kondisinya tidak cukup baik, terlihat dari *return* yang tidak terdistribusi secara normal

Saham syariah juga mengalami perubahan dalam kurun waktu yang hampir sama. Perkembangan saham syariah dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Sumber: ICMD 2015

Gambar 1. Perkembangan Saham Syariah Indonesia Tahun 2009-2013

Dengan adanya fluktuasi jumlah saham syariah setiap tahun selama pengamatan, menunjukkan bahwa masyarakat semakin lama semakin tertarik untuk berinvestasi pada jenis saham ini. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap perkembangan Indeks Saham Syariah (JII).

Hal ini menarik untuk diteliti tentang analisis hubungan antara strategi bisnis, model pengukuran kinerja, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan pada saham yang masuk JII.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Strategi Bisnis

Porter (1985) mengemukakan lima kekuatan yang mampu memberikan tekanan terhadap unit bisnis dalam suatu industri, sehingga mengakibatkan ketidakpastian lingkungan bagi unit bisnis strategik (SBU) untuk memperoleh laba yakni: 1) kekuatan pelanggan; 2) kekuatan pemasok; 3) ancaman produk substitusi; 4) ancaman pendatang baru di pasar; dan 5) intensitas persaingan. Penyusunan strategi dimaksudkan untuk menghadapi persaingan di lingkungan industri dimana SBU berada (Chenhall, 1997). Strategi merupakan petunjuk umum yang mengarahkan rencana organisasi untuk mencapai tujuannya. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam mencapai tingkat laba yang diinginkan dalam lingkungan bisnis yang tingkat persaingannya makin ketat, diperlukan strategi bersaing yang tepat pula. Strategi bersaing adalah pencarian posisi kompetitif dalam industri. Strategi bersaing bertujuan untuk membangun posisi yang menguntungkan secara terus-menerus bila dibandingkan dengan kekuatan lain yang ikut menentukan dalam persaingan industri, sehingga kemampuan SBU untuk menghasilkan laba akan meningkat (Porter, 1985).

Model Pengukuran Kinerja

Pada saat sekarang era digital dan suasana persaingan yang dinamis, pengukuran kinerja tradisional berdasarkan aspek keuangan saja dirasakan tidak lagi cukup. Banyak kritik ditujukan atas pengukuran kinerja tradisional yang bertumpu pada aspek keuangan (berdasar data akuntansi saja) karena pengukuran ini tidak mampu menangkap penambahan *value* yang diciptakan oleh perusahaan (Raguz, I. V., & Jelenc, 2010). Oleh karena itu, para akademisi dan konsultan menyarankan sistem pengukuran kinerja baru yang mencakup aspek keuangan dan non keuangan. Sistem pengukuran kinerja baru ini disebut juga dengan *balanced scorecard*, yang mampu menyelaraskan aktivitas operasional organisasi dengan strategi bisnisnya, serta mengukur pencapaian strategic objectives di semua level dalam organisasi, selain itu sistem pengukuran kinerja berdasarkan *balanced scorecard* juga merupakan alat untuk mendukung pengambilan keputusan bagi para manajer, sehingga dapat meningkatkan kinerja manajerial (Kaplan & Norton, 1982).

Meningkatnya bentuk persaingan usaha antar perusahaan secara tidak langsung telah membawa setiap perusahaan untuk saling berkompetisi dalam meningkatkan kinerja. Salah

satu upaya secara internal yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan membenahi sistem pengendalian manajemen dengan meningkatkan kemampuan memperoleh informasi kondisi perusahaan melalui penambahan bentuk pengukuran kinerja yang lebih bersifat kontemporer. Kelemahan yang dimiliki pengukuran kinerja finansial yang bersifat tradisional telah memotivasi terjadinya inovasi variasi sistem pengukuran kinerja yang meliputi peningkatan terhadap kemampuan ukuran finansial seperti *economic value* sampai pada *balance scorecard* yang mengintegrasikan ukuran finansial dan non finansial. Berkembangnya sistem pengukuran kinerja yang berorientasi pada ukuran non finansial dilandasi oleh beberapa kelebihan yang dimiliki ukuran tersebut (Ittner & Larcker, 1998).

Terdapat empat kelebihan yang dimiliki oleh ukuran non finansial jika dibandingkan dengan ukuran kinerja finansial, yaitu: 1) ukuran non finansial berkaitan dengan strategi organisasi yang bersifat jangka panjang; 2) ukuran non finansial dapat membantu manajer untuk membuat keputusan yang lebih baik melalui indikator-indikator aset tak berwujud yang berkaitan dengan ukuran inovasi, kapabilitas manajemen, hubungan pekerja, nilai kualitas yang menjelaskan proporsi nilai perusahaan secara signifikan; 3) ukuran non finansial dapat menjadi indikator yang lebih baik untuk kinerja keuangan masa depan perusahaan; dan (4) ukuran non finansial tidak terlalu rentan terhadap noise eksternal dibandingkan dengan ukuran finansial, sehingga dapat meningkatkan kinerja manajer melalui pemberian evaluasi yang lebih tepat terkait tindakan yang telah dilakukan.

Beberapa keunggulan yang dimiliki oleh ukuran kinerja non finansial terhadap ukuran kinerja finansial tidak berarti bahwa ukuran tersebut tidak memiliki kelemahan. Sejumlah penelitian menunjukkan beberapa kelemahan yang secara umum melekat pada beberapa ukuran kinerja non finansial. Kelemahan-kelemahan tersebut diantaranya adalah terkait dengan banyaknya waktu dan biaya yang dibutuhkan untuk menelusuri beberapa ukuran non finansial. Selain itu juga sulitnya menentukan denominator yang digunakan secara tetap untuk indikator ukuran menjadi salah satu kelemahan. Hal ini disebabkan karena data non finansial terkadang diukur dengan banyak cara. Sehingga terkadang dasar ukuran yang digunakan lebih banyak mengarah pada hal-hal yang bersifat kualitatif dan bukannya kuantitatif.

Pentingnya peran pengukuran kerja telah mendorong beberapa peneliti, khususnya para peneliti dalam bidang akuntansi manajemen, untuk mengembangkan penelitian yang mengarah pada topik-topik tentang pengembangan dan pengaplikasian jenis pengukuran kinerja. Salah satu topik yang banyak dibahas adalah pengembangan dan pengaplikasian jenis pengukuran yang bersifat prospektus bagi perusahaan, yaitu ukuran kinerja non finansial. Munculnya pandangan bahwa penggunaan ukuran kinerja tradisional berbasis finansial tidak lagi cukup

handal untuk digunakan oleh perusahaan guna mengimbangi kebutuhan informasi yang bersifat jangka panjang, menjadi alasan utama yang memotivasi dikembangkannya ukuran kinerja berbasis non finansial (Ittner & Larcker, 1998). Terdapat tiga alasan prinsip mengapa perusahaan menggunakan ukuran kinerja non finansial (Fisher, 1995), yaitu: 1) adanya keterbatasan dari ukuran kinerja finansial; 2) tekanan persaingan yang dihadapi perusahaan; dan 3) hasil pengembangan inisiatif dari perusahaan yang telah mengadopsi sistem produksi modern seperti *Total Quality Management (TQM)*.

Adanya pengembangan pengukuran kinerja berbasis informasi non finansial mendorong beberapa peneliti untuk melakukan pengujian terkait dengan penerapan dari pengukuran kinerja tersebut. Diantaranya adalah pengujian tingkat efektivitas dari penerapan pengukuran kinerja non finansial pada perusahaan (Ittner & Larcker, 1998). Selain menguji efektivitas penerapan pengukuran kinerja non finansial, beberapa peneliti lain juga berupaya untuk menganalisa keterkaitan ukuran kinerja tersebut dengan beberapa unsur seperti: kinerja perusahaan meliputi kinerja masa kini dan masa depan, rencana strategi perusahaan, evaluasi tujuan, kompensasi manajer, eksternalitis dan penyusunan target (Widener, 2006) (Said, HassabElnaby, & Wier, 2003).

Terkait dengan pengujian efektivitas dari penerapan sistem pengukuran kinerja non finansial pada perusahaan, penggunaan ukuran kinerja non finansial memberikan dampak yang positif bagi perusahaan (Shevlin, 1996) (Ittner & Larcker, 1998). Salah satu dampak positif yang diberikan adalah terkait dengan adanya relevansi nilai dari penggunaan ukuran kinerja tersebut bagi investor. Implikasi dari adanya relevansi nilai tersebut memberikan kesempatan bagi investor untuk melakukan penilaian secara tepat tentang kondisi perusahaan, baik untuk kondisi saat ini, maupun untuk kondisi dimasa depan. Kemampuan investor untuk menilai kondisi perusahaan tersebut secara tidak langsung akan dapat memberikan kontribusi positif bagi perusahaan yang direfleksikan melalui nilai perusahaan.

Sedangkan menyangkut penelitian tentang analisa keterkaitan antara ukuran kinerja non finansial dengan beberapa unsur yang disebutkan, masing-masing peneliti memberikan hasil penelitian yang cukup bervariasi. Dalam hubungannya dengan kinerja perusahaan, penggunaan ukuran non finansial yang melengkapi ukuran finansial dapat memberikan konsekuensi yang berbeda terhadap kinerja perusahaan, baik pada kinerja masa kini maupun pada masa depan (Said et al., 2003). Hasil penelitian terdahulu secara umum mengindikasikan bahwa hubungan antara kombinasi penggunaan ukuran kinerja non finansial dan finansial dan kinerja perusahaan adalah bersifat kontinjen pada operasi perusahaan dan karakteristik persaingan yang dialami oleh perusahaan, artinya bahwa ketepatan penggunaan ukuran kinerja

yang dapat memberikan konsekuensi positif bagi kinerja perusahaan harus disesuaikan dengan karakteristik perusahaan. Perusahaan yang menitikberatkan pada human capital dalam operasi perusahaan cenderung akan bergantung pada kombinasi penggunaan ukuran kinerja non finansial dan finansial dibandingkan dengan ukuran kinerja finansial semata-mata (Widener, 2006). Kondisi ini selanjutnya akan berimplikasi pada penentuan kontrak kompensasi bonus manajer puncak.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keberhasilan dalam penggunaan dan penerapan ukuran kinerja non finansial yang melengkapi ukuran finansial secara tepat akan dapat memberikan kontribusi positif bagi perusahaan. Bentuk kontribusi positif tersebut dapat terlihat pada adanya peningkatan kinerja perusahaan. Akan tetapi permasalahan utama yang seringkali muncul adalah terkait dengan kondisi kontijensi yang selalu melekat dalam hubungan antara keduanya. Salah satu faktor kontijensi yang ada adalah berkaitan dengan strategi yang digunakan oleh perusahaan.

Berdasarkan pada kondisi tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan pengujian pengaruh dari penggunaan kombinasi ukuran kinerja finansial dan non finansial terhadap kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan faktor strategi perusahaan. Pertanyaan penelitian yang ingin dikemukakan antara lain: 1) apakah penggunaan kombinasi ukuran kinerja finansial dan non finansial dalam pengukuran kinerja akan lebih meningkatkan kinerja perusahaan dalam bandingannya dengan hanya menggunakan ukuran kinerja finansial?; 2) apakah pengaruh dari faktor strategi perusahaan terhadap hubungan yang ada?. Tujuan yang ingin dicapai adalah untuk memberikan bukti secara empiris dampak dari penggunaan kombinasi antara ukuran kinerja non finansial dan finansial terhadap kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan faktor strategi tertentu yang digunakan perusahaan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seseorang atau kelompok orang dalam suatu perusahaan sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam upaya untuk pencapaian tujuan perusahaan secara legal, dan tidak melanggar hukum, serta tidak bertentangan dengan moral dan etika. Kinerja perusahaan (*firm performance*) merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu kepada standar yang ditetapkan (Rivai, 2005). Pengukuran aktivitas kinerja perusahaan dirancang untuk menaksir bagaimana kinerja aktivitas dan hasil akhir yang dicapai.

Kinerja perusahaan bisa juga diukur dengan menggunakan informasi keuangan atau juga menggunakan informasi non keuangan. Informasi non keuangan ini dapat berupa kepuasan pelanggan atas pelayanan yang diberikan oleh perusahaan, namun umumnya kinerja perusahaan diukur dengan rasio keuangan dalam periode tertentu. Dengan demikian kinerja perusahaan adalah sebuah hasil dari proses bisnis perusahaan yang menunjukkan nilai keberhasilan dari sebuah usaha yang bisa diukur dengan informasi keuangan maupun non keuangan. Kinerja adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan, program, kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi organisasi yang tertuang dalam perumusan skema strategis (*strategic planning*) suatu organisasi.

Berdasarkan teori yang telah dibahas, maka dapat diduga bahwa strategi bisnis akan berpengaruh terhadap model pengukuran kinerja, kemudian masing-masing akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan model pengukuran kinerja akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian dapat diduga bahwa model pengukuran kinerja menjadi variabel intervening dalam hubungan antara strategi bisnis terhadap kinerja perusahaan, dan kinerja perusahaan menjadi variabel intervening hubungan antara strategi bisnis dan nilai perusahaan serta menjadi variabel intervening hubungan antara model pengukuran kinerja dengan nilai perusahaan.

Dari penjelasan tersebut, secara teori dapat diperkirakan bahwa: 1) strategi bisnis berpengaruh langsung secara positif terhadap kinerja manajerial *Strategic Business Unit* (SBU) atau organisasi (Govindarajan & Gupta, 1985) (Kaplan & Norton, 1992); 2) strategi bisnis berpengaruh langsung terhadap sistem pengukuran kinerja organisasi (Kaplan & Norton, 1992); 3) sistem pengukuran kinerja berpengaruh terhadap kinerja manajerial (Kaplan & Norton, 1992). Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H1 : strategi bisnis berpengaruh terhadap sistem pengukuran kinerja

H2 : strategi bisnis berpengaruh terhadap kinerja manajerial melalui sistem pengukuran kinerja

H3 : strategi bisnis berpengaruh terhadap kinerja manajerial melalui sistem pengukuran kinerja

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*) (Sudana, 2011). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih

tinggi dibanding nilai bukunya. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

1. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Bringham & Houston, 2006). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. *Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin & Hadianto, 2001). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.
3. Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Fred J & Thomas E, 2001). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis selanjutnya adalah:

H3 : strategi bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui model pengukuran kinerja

H4 : model pengukuran kinerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja manajerial

H6 : strategi bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui model pengukuran kinerja

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dirancang sebagai penelitian kuantitatif untuk menguji secara empiris pengaruh strategi bisnis terhadap nilai perusahaan melalui model pengukuran kinerja dan kinerja perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang sudah terdaftar di BEI dan masuk dalam JII selama tahun 2013-2017. Unit analisisnya adalah organisasi dalam hal ini adalah perusahaan yang terpilih dalam sampel.

Nilai perusahaan (*value of the firm*) disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga pasar penutupan dari saham perusahaan yang bersangkutan pada akhir tahun dengan nilai buku saham.

Variabel kinerja perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA) sebagai indikator kinerja berbasis akuntansi. ROA diukur dengan laba sebelum pos luar biasa dibagi dengan total aset. Variabel ukuran kinerja dinyatakan dengan variabel *Performance Measurement Model* (PMM). Variabel ini dinyatakan dalam bentuk *dummy* yang diberi skor 1 jika menggunakan ukuran non finansial yang melingkupi ukuran finansial, dan 0 jika hanya menggunakan ukuran finansial. Kriteria perusahaan menggunakan ukuran non finansial dan finansial melalui penggunaan *balance scorecard* di perusahaan yang diperoleh melalui penjelasan dalam laporan tahunan perusahaan.

Variabel strategi *cost leadership* diukur dengan rasio penjualan terhadap total aset untuk mengetahui kecenderungannya. Ukuran ini digunakan dengan mengacu pada (Jermias & Gani, 2005). Variabel strategi *product differentiation* diukur dengan rasio margin kotor terhadap penjualan. Ukuran ini digunakan dengan mengacu pada (Gani & Jermias, 2006).

Penelitian ini menggunakan tiga persamaan berikut:

$$MPK = \alpha_1 + \beta_1 SB + e_1 \dots (1)$$

$$CP = \alpha_2 + \beta_2 SB + \beta_3 MPK + e_2 \dots (2)$$

$$NP = \alpha_3 + \beta_3 SB + \beta_4 MPK + \beta_5 KP + e_3 \dots (3)$$

Keterangan:

SB = Strategi Bisnis

MPK = Model Pengukuran Kinerja

KP = Kinerja Perusahaan

NP = Nilai Perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dari 90 sampel yang diolah dari perusahaan yang masuk ke dalam Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2015 sampai dengan tahun 2017, diketahui bahwa semua variabel mempunyai rata-rata di atas nilai tengahnya, antara lain: 1) *Cost Leader Strategic* (8.809:4.549); 2) *Product Deferencial Strategic* (1.818:0.939); 3) *Performance Management Model* (2.065:1.066); 4) *Corporate Performance* (6.711:3.465); dan 5) *Firm Value* (90.602:46.787).

Tabel 1. *Output Path Analysis Regression Estimate*

	Estimasi	S.E.	C.R	P	Label
CLS → MPK	0.321	0.095	3.37	0.000	par_4
PDS → MPK	-0.181	0.278	-0.65	0.516	par_6
PDS → KP	0.749	0.07	10.66	0.000	par_3
CLS → KP	0.393	0.025	15.432	0.000	par_5
MPK → KP	0.025	0.027	0.935	0.35	par_8
CLS → NP	-1.002	36.316	-0.028	0.978	par_1
PDS → NP	-34.53	78.838	-0.438	0.661	par_2
KP → NP	55.588	78.845	0.705	0.031	par_7
NP → MPK	14.116	19.979	0.707	0.038	par_9

Hasil analysis dengan menggunakan path analysis, dapat dijelaskan bahwa *Cost Leader Strategic* (CLS) berpengaruh secara signifikan terhadap *Performance Management Model* (p value = 0.000), sedangkan *Product Differential Strategic* tidak berpengaruh terhadap *Performance Management Model*, (p value = 0.516), *Cost Leader Strategic* (CLS) berpengaruh terhadap *Corporate Performance* (p value = 0.000), demikian pula *Product Deferencial Strategic* berpengaruh secara signifikan terhadap *Corporate Performance* (p value = 0.000), *Performance Management Model* tidak berpengaruh terhadap *Corporate Performance* (p value = 0.350).

Cost Leader Strategic (CLS) dan *Product Differential Strategic* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value* (p value 0.978 dan 0.661). Sedangkan *Corporate Performance* dan *Performance Management Model* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* dengan p value 0,031 dan 0.03). Pengukuran kinerja perusahaan menjadi fenomena unik yang sangat menarik bila tidak dilakukan dengan maksimal karena pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan (Fayanni, 2018).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa nilai perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Model pengukuran kinerja juga berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Variabel *cost strategic* berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan dan model pengukuran kinerja, sedangkan *product differential strategic* berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. <https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>
- Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Chenhall, R. H. (1997). Reliance on manufacturing performance measures, total quality management and organizational performance. *Management Accounting Research*. <https://doi.org/10.1006/mare.1996.0038>
- Fakhrudin, M., & Hadianto, M. . (2001). Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Fayanni, Y. (2018). KINERJA RUMAH SAKIT TIPE C DENGAN PENDEKATAN BALANCED SCORECARD. *Behavioral Accounting Journal*, 1(1), 14–24. <https://doi.org/10.33005/baj.v1i1.15>
- Fisher. (1995). Use of nonfinancial performance measures. In *Readings in Management Accounting*. New Jersey: Prentice Hall.
- Fred J, W., & Thomas E, C. (2001). *Manajemen Keuangan* (9th ed.). Jakarta: Binarupa Aksara.
- Gani, L., & Jermias, J. (2006). Investigating the effect of board independence on performance across different strategies. *International Journal of Accounting*. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2006.07.009>
- Govindarajan, V., & Gupta, A. K. (1985). Linking control systems to business unit strategy: impact on performance. *Accounting, Organizations and Society*. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(85\)90031-5](https://doi.org/10.1016/0361-3682(85)90031-5)
- Ittner, C., & Larcker, D. (1998). Innovations in Performance Measurement: Trends and Research Implications. *Journal of Management Accounting Research*.
- Jermias, J., & Gani, L. (2005). Ownership structure, contingent-fit, and business-unit performance: A research model and empirical evidence. *International Journal of Accounting*. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2005.01.004>
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1992). The balanced scorecard--measures that drive performance. *Harvard Business Review*.
- Porter, M. E. (1985). Technology and Competitive Advantage. In *Journal of Business Strategy*. <https://doi.org/10.1108/eb039075>
- Raguz, I. V., & Jelenc, L. (2010). Performance Measurement System in Turbulent Environment. The Case of Large Croatian Enterprises. *International Conference Proceedings*, 1407,

1395.

- Rivai, V. (2005). *Manajemen Sumber Daya Manusia Untuk Perusahaan : dari Teori ke Praktik*. In Edisi Pertama, Penerbit PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0013666>
- Said, A. A., HassabElnaby, H. R., & Wier, B. (2003). An Empirical Investigation of the Performance Consequences of Nonfinancial Measures. *Journal of Management Accounting Research*. <https://doi.org/10.2308/jmar.2003.15.1.193>
- Shevlin, T. (1996). The value-relevance of nonfinancial information: A discussion. *Journal of Accounting and Economics*. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(96\)00441-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(96)00441-7)
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. In Erlangga. <https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>
- Widener, S. K. (2006). Human capital, pay structure, and the use of performance measures in bonus compensation. *Management Accounting Research*, 17, 198–221. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2005.06.001>