

# **BAB I PENDAHULUAN**

## **1.1 Latar Belakang**

Investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang. Hal yang sangat perlu diperhatikan bagi seorang calon investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan tertentu yaitu memastikan bahwa apakah investasinya tersebut akan mampu memberikan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan atau tidak.

Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu perlu melakukan penilaian kinerja pada perusahaan yang akan menjadi tempat kegiatan investasinya. Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan atau memaksimalkan kekayaan para pemegang sahamnya dapat diketahui dari apakah perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik atau tidak. Dengan demikian perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan dapat memberikan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan bagi investor.

Kinerja perusahaan biasanya diukur dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Besar-kecilnya laba yang bisa dihasilkan menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya seperti biaya-biaya operasional, hutang dan bunga pinjaman, serta pengembalian modal dalam bentuk dividen.

Para investor biasanya menggunakan analisis fundamental untuk menilai kinerja perusahaan. Adapun analisis fundamental adalah suatu alat analisis laporan keuangan yang menggunakan rasio-rasio tertentu seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pengungkit, dan rasio pasar yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Dalam mengukur kinerja perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari berbagai macam rasio dan diperlukan perbandingan dengan perusahaan lain yang seringkali sulit untuk di dapat.

Ukuran kinerja keuangan perusahaan yang mendasarkan pada laba akuntansi (*accounting profit*), seperti *earning per share*, *return on equity*, dan rasio lainnya, dianggap tidak lagi memadai untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi perusahaan. Meskipun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal seperti biaya modal saham sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak.

Untuk mengatasi kelemahan tersebut, dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added (EVA)* yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Selama ini pengukuran kinerja manajerial jarang menggunakan pendekatan perhitungan nilai tambah terhadap biaya modal yang ditanamkan.

Perhitungan *EVA* (*Economic Value Added*) cukup rumit dan nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan sehingga hanya investor yang benar-benar mengerti konsep *EVA* (*Economic Value Added*) ini yang akan menggunakannya sebagai dasar dalam keputusan investasi, sehingga metode *EVA* relatif sulit diterapkan karena memerlukan perhitungan atas biaya yang kompleks. Dalam perhitungannya *EVA* meliputi semua elemen atau unsur-unsur yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi perusahaan sehingga menjadi komprehensif dan *EVA* memberikan penilaian yang wajar atas kondisi perusahaan. Karena itu *EVA* lebih banyak digunakan sebagai penilaian kinerja meskipun perhitungannya lebih kompleks dan rumit.

Dalam suatu pengamatan dimana dilakukan suatu pemeringkatan terhadap 100 perusahaan publik pada tahun 2003-2006. Hasil pengamatan ada 24 perusahaan mencetak *EVA* positif pada tahun 2003, 31 perusahaan pada tahun 2004, 56 perusahaan pada tahun 2005, dan 33 perusahaan pada tahun 2006. Hasil pemeringkatan ini menunjukkan bahwa masih sedikit perusahaan publik dalam negeri yang mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Salah satu perusahaan yang mencetak *EVA* positif adalah PT HM Sampoerna Tbk. Dilihat dari kinerja keuangannya pada tahun 2004, PT HM Sampoerna berhasil meraup keuntungan bersih Rp 15 triliun dengan nilai produksi 41,2 miliar batang. Hasilnya, Sampoerna meraih 19,4 persen pangsa pasar rokok di Indonesia, atau di posisi ketiga setelah Gudang Garam dan Djarum.

Keberhasilan PT HM Sampoerna Tbk. menarik perhatian *Philip Morris International Inc.* (“PMI”), salah satu perusahaan rokok dan tembakau terkemuka di dunia, sehingga pada bulan Mei 2005, PT *Philip Morris* Indonesia, anak perusahaan PMI, mengakuisisi kepemilikan mayoritas atas PT HM Sampoerna Tbk. *Philip Morris* pun menghargai saham HM Sampoerna dengan harga yang cukup menggiurkan yakni Rp 10.600. Pasalnya, sebelum pengumuman akuisisi, harga saham Sampoerna hanya di kisaran Rp 8.850 per saham, atau berarti harga yang ditawarkan *Philip Morris* adalah memberi premium sebesar 20 persen. Hal tersebut menjadi fenomena dalam dunia investasi di Indonesia karena *size* atau bobot akuisisi yang bernilai amat besar.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah kinerja keuangan PT HM Sampoerna sebelum dan sesudah akuisisi dianalisis dengan menggunakan metode *EVA*?
2. Apakah *EVA* berpengaruh positif terhadap *rate of return* PT HM Sampoerna Tbk.?

## 1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan membandingkan kinerja keuangan PT HM Sampoerna Tbk sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan metode *EVA*
2. Untuk mengetahui apakah *EVA* berpengaruh positif terhadap *rate of return* PT HM Sampoerna Tbk.

#### 1.4 Kegunaan Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini

1. Manfaat bagi akademisi:

Sebagai wahana pengaplikasian ilmu yang telah diperoleh, penerapan *EVA* dalam penilaian kinerja perusahaan dan sebagai studi komparatif bagi peneliti yang mendalami masalah ini.

2. Manfaat bagi praktisi bisnis:

Memberikan informasi bagi perusahaan apakah perusahaan berkinerja dengan baik dengan menggunakan metode *EVA* dan kaitannya dengan tingkat pengembalian investasi dan sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk dalam melakukan investasi.