

BAB 5
KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan data-data yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh penulis, maka pada bagian ini penulis mencoba untuk menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dengan pendekatan konsep EVA selama periode kuartal I tahun 2001 s/d kuartal IV tahun 2005 dalam mengukur kinerja perusahaan terlihat bahwa hasil EVA yang diperoleh PT. Aneka Tambang Tbk cenderung berfluktuasi. Hal ini disebabkan diantaranya karena laba operasi dan biaya modal perusahaan yang diteliti cenderung berfluktuasi. Beberapa periode menunjukkan EVA yang negatif. Hal ini disebabkan NOPAT yang diperoleh lebih kecil dibandingkan WACC.

Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan konsep EVA memerlukan estimasi atas biaya modal, dimana hal tersebut sangat sulit dilakukan dengan tepat, mengingat digunakannya asumsi dalam memperkirakan biaya modal ini bisa menimbulkan bias dari kenyataan yang sebenarnya (misalnya dalam menentukan beban bunga setelah pajak yang mengasumsikan tarifnya sama dengan proporsi pajak penghasilan).

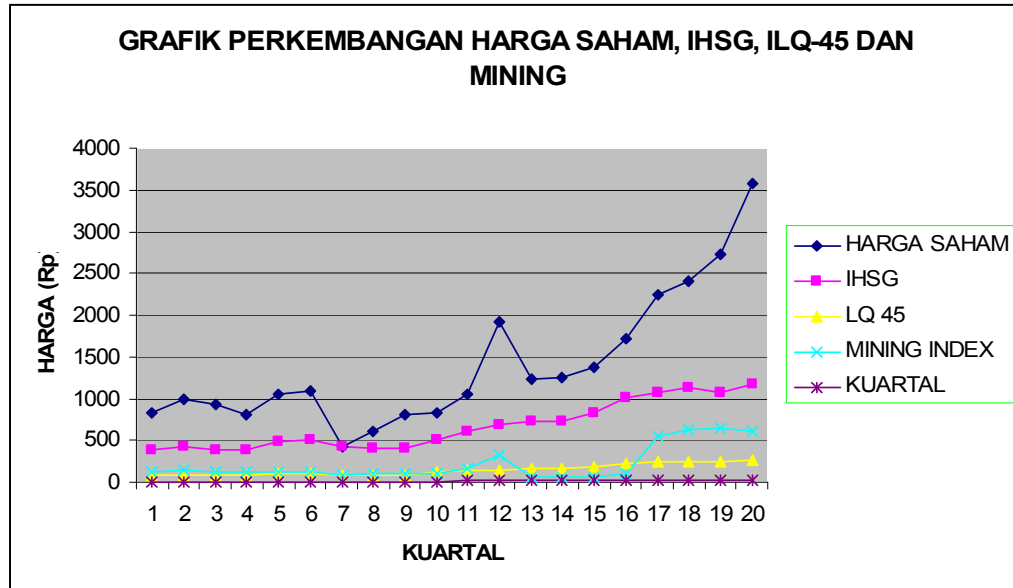
Berikut ini adalah hasil penghitungan EVA:

	EVA
Q1	(75,685,278.03)
Q2	(96,851,944.78)
Q3	(191,433,292.60)
Q4	(309,783,141.81)
Q5	(17,447,665.75)
Q6	10,246,340.89
Q7	(142,017,030.69)
Q8	(120,758,987.92)
Q9	(5,879,138.41)

Q10	(5,877,300.88)
Q11	24,249,189.82
Q12	146,306,052.94
Q13	30,878,113
Q14	61,211,302.41
Q15	80,811,392.33
Q16	216,333,375.89
Q17	76,342,117.53
Q18	185,844,322.83
Q19	365,735,729.93
Q20	477,439,232.19

2. Selama periode 2001-2005 harga saham PT Aneka Tambang berfluktuasi, karena dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik secara intern maupun ekstern dari lingkungan perusahaan seperti misalnya kenaikan harga saham dalam kurun waktu 2004-2005 yang disebabkan kondisi ekonomi makro yang positif, seperti rendahnya tingkat suku bunga yang mengakibatkan investasi di pasar modal secara keseluruhan meningkat (tercermin dari IHSG yang meningkat) dan relatif stabilnya nilai tukar valas sehingga *cost of debt* lebih rendah. Secara internal manajemen PT Aneka Tambang juga telah menerapkan *corporate governance* sebaik-baiknya dan menerapkan *activity based costing*. Pada tahun 2004-2005 PT Aneka Tambang juga mengalami peningkatan produksi *feronickel* melalui pembangunan pabrik Feni III (Majalah SWA 13 Oktober 2005). Pada tahun 2005 harga saham juga naik dan mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dikarenakan sedang membaiknya kondisi sektor pertambangan. Hal ini dapat dilihat dari indeks sektoral (indeks *mining*) yang naik sejak pertengahan tahun 2004.

Berikut ini gambaran perkembangan harga saham PT Aneka Tambang selama periode 2001-2005 dalam grafik yang dibandingkan dengan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ-45 dan Indeks Mining sebagai pembanding, karena indeks merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham.



3. Persamaan regresi $Y=1252,980+ 3,918E-06$. Nilai koefisien regresi (b) bernilai positif sebesar 0,000003918 menunjukkan bahwa jika EVA perusahaan meningkat maka harga saham juga akan meningkat.

Pada periode ini koefisien korelasinya mempunyai nilai positif yang menunjukkan hubungan yang searah, artinya bila EVA perusahaan meningkat maka harga saham juga akan meningkat.

Koefisien korelasinya sebesar 0,892 berarti hubungan yang terjadi antara EVA perusahaan dengan harga saham yang menurut Richard J. Tersine berada pada tingkat **High Correlation**.

Pengujian koefisien korelasi dengan taraf signifikan (α) sebesar 5% menunjukkan bahwa H_0 ditolak ($t_{hitung} > t_{table}$), sehingga terdapat hubungan antara EVA dan harga saham. Pengujian dengan $\alpha=5\%$ menunjukkan terdapat hubungan yang signifikan, yang berarti bahwa kemungkinan melakukan kesalahan berpeluang 0.5% atau dengan kata lain kira-kira 99.5% diyakini telah diambil kesimpulan yang benar.

Koefisien determinasinya adalah sebesar 79,5%. Hal ini berarti sebesar 79,5% dari harga saham dipengaruhi oleh EVA, sedangkan 20,5% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar EVA.

Ada berbagai faktor lain yang mempengaruhi harga saham selain EVA. Salah satunya adalah jumlah dari *demand* (permintaan) dan *supply* (penawaran)

yang terjadi di bursa. Semakin banyak jumlah permintaan dan semakin sedikit penawaran akan menaikkan harga saham, sedangkan semakin sedikit jumlah permintaan dan semakin banyak jumlah penawaran akan menyebabkan harga saham menurun. Selain itu pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti stabilitas suatu negara, kebijakan pemerintah yang berpengaruh terhadap keadaan politik dan ekonomi negara, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, informasi eksternal perusahaan serta rumor-rumor yang beredar luas di pasar bursa.

5.2. Saran

1. Dalam memperkirakan harga saham, konsep EVA bisa diterapkan dengan baik di Indonesia. Namun pendekatan EVA jarang untuk digunakan karena belum banyak perusahaan yang menggunakan pendekatan ini. Menurut penulis pendekatan EVA sebaiknya digunakan sebagai salah satu alternatif penilaian investasi bagi investor, terutama yang berorientasi jangka panjang. Hal ini dikarenakan kinerja dengan pendekatan EVA suatu perusahaan baru memberikan dampak positif setelah beberapa periode. EVA juga memiliki beberapa kelebihan dibanding pendekatan akuntansi karena menghitung seluruh biaya modal, sehingga mencerminkan kemampuan riil perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan. Namun perlu diperhatikan, pendekatan EVA sangat dipengaruhi oleh faktor makro seperti suku bunga (SBI), sehingga kecenderungan naiknya SBI akan menurunkan EVA karena menambah biaya modal.
2. Investor sebaiknya memperhatikan faktor-faktor lain diluar EVA yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan harga saham suatu emiten sebagai pertimbangan untuk memprediksi harga saham dan menentukan investasi terhadap saham. Faktor-faktor lain diluar EVA antara lain adalah:
 - a. Kondisi pasar
Jumlah *demand* dan *supply* yang terjadi di bursa berperan besar dalam pembentukan harga saham. Semakin banyak jumlah permintaan dan semakin sedikit penawaran akan menaikkan harga saham, sedangkan

semakin sedikit jumlah permintaan dan semakin banyak jumlah penawaran akan menyebabkan harga saham menurun.

b. Kondisi internal perusahaan

Investor sebaiknya melakukan analisis perusahaan dengan menghitung rasio-rasio tertentu (seperti rasio aktivitas, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas), mempertimbangkan hal-hal seperti struktur modal perusahaan, laju pertumbuhan laba, laju pertumbuhan pendapatan, *Price Earning Ratio* (PER), kinerja manajemen serta prospek perusahaan untuk dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi dalam saham.

c. Kondisi eksternal perusahaan

Investor dan calon investor sebaiknya memperhatikan perkembangan industri untuk mengetahui informasi eksternal perusahaan seperti trend, pertumbuhan dan persaingan industri sejenis.

d. Kondisi perekonomian

Investor perlu memperhatikan kondisi perekonomian, baik nasional maupun internasional. Para investor sebaiknya melakukan *macro analysis* atas tingkat inflasi, harga komoditas dunia (seperti minyak bumi), tingkat suku bunga, serta stabilitas mata uang.

e. Kebijakan pemerintah

Para investor perlu memperhatikan kebijakan pemerintah, apakah hal-hal tersebut akan mempunyai pengaruh yang berarti terhadap perusahaan dan selanjutnya berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

f. Kondisi politik

Kondisi politik dan ekonomi Indonesia yang saat ini masih kurang stabil menyebabkan investor kurang berminat berinvestasi di Indonesia. Hal ini membawa dampak besar terhadap naik turunnya harga saham. Terjadinya ketegangan, demonstrasi, kerusuhan sangat mengganggu stabilitas dan keamanan negara. Hal ini mengakibatkan banyak investor mengurungkan niatnya berinvestasi di Indonesia.

g. Berita dan rumor

Investor perlu memantau secara terus menerus perkembangan berita dan rumor-rumor terbaru yang beredar di bursa maupun melalui media massa sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi.

3. Dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan, investor sebaiknya tidak hanya memperhatikan ukuran keuangannya saja, namun juga memperhatikan ukuran-ukuran nonkeuangan.