

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara dimana pasar modal dapat menunjang ekonomi negara yang bersangkutan. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor (Suad Husnan, 2004). Selain itu, menurut Martalena dan Malinda (2011) pasar modal merupakan sebagai tempat yang menawarkan berbagai instrument keuangan dalam bentuk surat berharga berupa saham, warrant, obligasi (surat hutang), reksa dana, dan efek lainnya. Ketika pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) melakukan transaksi perdagangan dengan pihak investor yang kelebihan dana maka terjadilah kegiatan jual-beli dipasar modal.

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini sudah semakin pesat, hal itu dapat dibuktikan dengan semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kristiana dan Sriwidodo, 2012). Salah satu indikator penilai perkembangan pasar modal yaitu dengan meningkatnya nilai IHSG, dengan adanya kenaikan nilai IHSG maka hal tersebut mencerminkan bahwa banyak investor yang masuk menanamkan modalnya di pasar modal tersebut.

Sepanjang tahun 2014, kinerja pasar saham Indonesia melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terbilang cukup memuaskan, hingga pertengahan Desember 2014 terpantau IHSG mencetak return sebesar 20.98 persen, angka tersebut lebih besar daripada kinerja IHSG pada 2013 yang mencetak pelemahan sebesar 2,4%. Selama perjalanan satu tahun tersebut, IHSG sempat menyentuh rekor tertinggi di level 5.262,568 pada 8 September 2014.

Secara jumlah transaksi sepanjang tahun 2014, bursa saham Indonesia dibanjiri transaksi sebanyak 46.45 juta kali dengan volume jumlah saham sebanyak 798 miliar saham yang senilai dengan 1035 triliun rupiah. Pergerakan IHSG selama tahun 2014 tertolong oleh derasnya arus asing yang masuk. Aliran dana mencatat kumulasi transaksi investor asing yang melakukan pembelian sebesar Rp 566,849 triliun dan penjualan sebesar Rp 516,297 triliun sehingga menghasilkan posisi pembelian bersih (*net buy*) mencapai Rp 50,5 triliun.

Tabel 1.1

Jumlah Transaksi saham 2014

IHSG	Volume (Mil Share)	Value (billion)	Freq (tho)	Market Cap (Billion)	Growth (%)
	798621	1035623	46450	5126413	20.98
	Sell (bill)	Buy (bill)	NFBS (bill)	High	Low
	516297	566849	50552	5262.56	4161

Sumber : www.vibiznews.com

Perusahaan berhasil jika manajemennya dapat membagikan keuntungan (dividen) kepada para pemegang saham disamping tujuan perusahaan lainnya yaitu

investasi berkelanjutan demi berkembangnya perusahaan. Keuntungan yang diperoleh antara lain bisa berasal dari laba bersih perusahaan dan bisa berasal dari *capital gain* yaitu selisih peningkatan harga saham di bursa efek. Selain itu perusahaan melakukan investasi saham adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan yang akhirnya akan mencerminkan harga saham (Arthur J, 2004).

Nilai perusahaan pada perusahaan yang telah *go public* atau perusahaan yang telah menjual sahamnya ke publik dapat diukur melalui harga pasar sahamnya, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Meningkatnya harga saham perusahaan berarti meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan yang semakin meningkat mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga semakin meningkat.

Salah satu sumber informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk pertimbangan keputusan investasi maupun menilai kinerja perusahaan selain dengan melihat faktor eksternal berupa nilai pasar berupa harga saham adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan disusun mengikuti kaidah-kaidah standar penyusunan laporan keuangan dan diterapkan secara luas oleh perusahaan-perusahaan sehingga, dengan memanfaatkan informasi laporan keuangan diharapkan investor dapat memprediksi jumlah, waktu dan ketidakpastian (risiko) arus kas bersih perusahaan (*Statement of Financial Accounting Concept* No. 1).

Salah satu cara yang baik dalam mendapatkan informasi yang berasal laporan keuangan yaitu dengan melakukan analisis laporan keuangan (Gibson dan Boyer, 1980; Lev dan Thiagarajan, 1993). Analisis keuangan meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan dimana analisis rasio keuangan dapat membantu para pelaku bisnis, pihak pemerintah dan pra pemakai lainnya dalam menilai kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat memprediksi laba perusahaan (Ou, Ja dan Penman, 1989; Mashfoeds, 1994). Informasi tersebut akan memiliki manfaat bagi investor dipasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham dan volume perdagangan saham. Seberapa jauh relevansi suatu informasi dapat dilihat dengan mempelajari kaitan antar pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal.

Dua hal yang kerap menjadi perhatian investor dalam memutuskan pilihan investasinya, yaitu adanya *return* dan risiko (Tandelilin, 2005). Umumnya risiko selalu terdapat pada setiap alternatif berinvestasi, akan tetapi besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi. Pasar modal tidak dapat memberikan jaminan kepada investor untuk memperoleh *return* saham dengan pasti. Hal ini dikarenakan harga saham yang terus berubah-ubah sepanjang waktu, sehingga para investor saham tidak dapat mengharapkan segala sesuatu yang sama dimasa yang akan datang sebagaimana saat transaksi baru dilakukan. Investor adalah pihak yang selalu dihadapkan pada faktor risiko pada kondisi yang tidak pasti tersebut, namun keinginan untuk mendapatkan

return saham yang tinggi menyebabkan para investor tetap berinvestasi di pasar modal.

Suatu lingkungan bisnis yang kompetitif, mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah merupakan salah satu hal yang penting dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi. Penilaian kinerja merupakan suatu hal yang penting dalam proses perencanaan, pengendalian dan proses transaksional melalui merger dan emisi saham. Melalui penilaian kinerja tersebut perusahaan dapat memilih strategi dan struktur keuangannya, serta dapat menentukan tahap perbaikan terhadap unit-unit bisnis yang kurang produktif, menetapkan balas jasa dan menetapkan harga saham (Ruky,1997). Bacidore (1997) mengatakan bahwa nilai perusahaan terdiri dari dua komponen yaitu asset fisik dan nilai sekarang bersih peluang investasi saat ini dan masa yang akan datang, dimana komponen nilai yang kedua kurang berwujud dibandingkan dengan nilai asset fisik yang dipengaruhi oleh strategi perusahaan .

Metode yang telah banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Perhitungan rasio keuangan ini dapat dengan mudah dilakukan, namun kelemahan metode ini adalah tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan. Rasio keuangan hanya mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas perusahaan (Sugiono, 2009). Lebih lanjut, konsep *Economic Value Added* atau EVA dapat melengkapi analisis rasio keuangan karena dapat mengukur kinerja secara tepat dengan memperhatikan sepenuhnya kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). EVA dapat mengukur prestasi manajemen berdasarkan besar

kecilnya nilai tambah yang diciptakan selama suatu periode tertentu. EVA juga dapat digunakan sebagai pedoman dalam hal *goal setting*, *capital budgetting*, *performance assesment dan incentive compensation* suatu perusahaan (Utomo,1999). Dengan konsep ini dapat diketahui berapa sebenarnya biaya yang harus dikeluarkan sehubungan dengan penggunaan modal usaha perusahaan. Penerapan konsep EVA dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan. Hal ini merupakan keunggulan EVA dibandingkan dengan metode perhitungan yang lain selain itu keunggulan EVA yang lain adalah EVA dapat dipergunakan tanpa memerlukan data pembanding sebagaimana halnya rasio keuangan. Penggunaan EVA dapat dijadikan acuan mengingat EVA memberikan informasi dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut.

Selain konsep EVA, penilaian kinerja perusahaan juga dapat dilakukan dengan konsep MVA. Menurut Sartono (2001), tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain memberi manfaat bagi pemegang saham, tujuan ini juga menjamin sumber daya perusahaan yang langka dialokasikan secara efisien dan memberi manfaat ekonomi. Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut Market Value Added (MVA). MVA merupakan hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang akan dilakukan. Dengan demikian, peningkatan MVA merupakan keberhasilan

perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan alokasi sumber-sumber yang tepat. Dengan demikian MVA merupakan ukuran kinerja eksternal perusahaan.

Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan sumber daya tersebut. Perusahaan dalam industri pertambangan umum dapat berbentuk usaha terpadu dalam arti bahwa perusahaan tersebut memiliki usaha eksplorasi, pengembangan dari konstruksi, produksi, dan pengolahan sebagai satu kesatuan usaha atau berbentuk usaha-usaha terpisah yang masing-masing berdiri sendiri (Herliansyah, 2012).

Pada saat ini yang menjadi sorotan dalam penilaian harga pasar saham adalah perusahaan tambang, karena diprediksikan harga pasar saham perusahaan tambang akan mengalami penurunan dan saham pertambangan akan menjadi incaran para investor di lantai bursa. Menurut Syahr (2014), mengatakan melemahnya nilai tukar rupiah membuat saham pertambangan diburu pelaku bursa karena komoditas tambang yang dibanderol dengan harga dolar dinilai bakal menanggung keuntungan dengan terus melemahnya kurs rupiah.

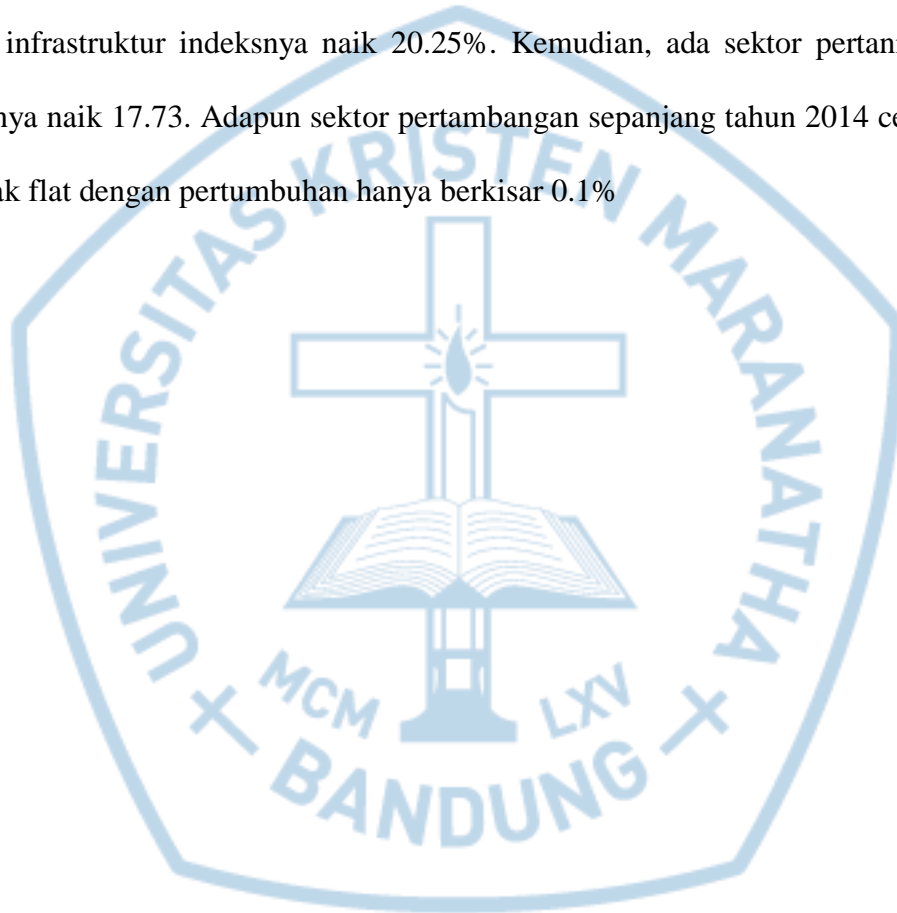
Sektor pertambangan, khususnya pertambangan umum, menjadi isu yang menarik khususnya setelah Orde Baru mulai mengusahakan sektor ini secara gencar. Pada awal Orde Baru, pemerintahan saat itu memerlukan dana yang besar untuk kegiatan pembangunan, di satu sisi tabungan pemerintah relatif kecil, sehingga untuk mengatasi permasalahan tersebut pemerintah mengundang investor-investor asing untuk membuka kesempatan berusaha seluas-luasnya di Indonesia.

Adanya kegiatan pertambangan ini mendorong pemerintah untuk mengaturnya dalam undang-undang (UU). UU yang berkaitan dengan kegiatan pertambangan, UU No. 11/1967 tentang Pokok-pokok Pengusahaan Pertambangan. Dalam UU tersebut pemerintah memilih mengembangkan pola Kontrak Karya (KK) untuk menarik investasi asing. Berdasarkan ketentuan KK, investor bertindak sebagai kontraktor dan pemerintah sebagai prinsipal. Di dalam bidang pertambangan tidak dikenal istilah konsesi, juga tidak ada hak kepemilikan atas cadangan bahan galian yang ditemukan investor bila eksploitasi berhasil. Berdasarkan KK, investor berfungsi sebagai kontraktor.

Kinerja saham-saham sektor pertambangan masih tertinggal dibandingkan sektor lainnya hingga pertengahan Oktober 2012, meskipun Indeks Harga Saham Gabungan sempat mencatat rekor tertinggi selama lima kali berturut-turut. Berdasarkan data statistik PT Bursa Efek Indonesia hingga 19 Oktober 2012 secara *year to date* indeks sektor pertambangan tercatat turun hingga 24,63%. Sementara saham sektor lain naik dan menjadi penyokong penguatan Indeks. Saham sektor infrastruktur naik 31,31%, sektor perdagangan naik 24,60%, sektor konsumen naik

23,46%, industry dasar naik 19,82%, manufaktur naik 16,77%, keuangan naik 11,73%, dan sektor agribisnis naik 0.30%.

Dilihat dari sektor industrinya, hampir semua sektor mengalami penguatan IHSG secara signifikan, yang dipimpin oleh sektor properti dan real estate yang indeksnya naik 45.26%. Diikuti oleh sektor keuangan yang indeksnya naik 32.87. Sektor infrastruktur indeksnya naik 20.25%. Kemudian, ada sektor pertanian yang indeksnya naik 17.73. Adapun sektor pertambangan sepanjang tahun 2014 cenderung bergerak flat dengan pertumbuhan hanya berkisar 0.1%



Tabel 1.2

Pertumbuhan Saham Setiap Sektor Industri tahun 2014

	Volume (million)	Value (million)	Freq (x)	Market Cap (bill)	Growth (%)	EPS	BV	PER	PBV	DER
Pertanian	61,667	57,851,197	3,296,974	132,303	17.73	161	956	10.28	4.25	1.4
Pertambangan	143,209	94,482,090	5,246,122	283,301	0.04	101	940	1.46	2.52	-0.47
Industri Dasar	61,448	88,101,574	4,166,678	370,747	17.04	127	1,451	13.96	0.64	0.78
Aneka Industri	36,629	76,391,284	2,029,351	357,396	10.47	129	1,162	27.88	1.07	1.64
Konsumer	27,095	82,390,943	3,821,352	1,015,315	21.7	5,823	13,006	24.79	5.38	-31.34
Properti	294,151	178,668,141	8,944,659	306,756	45.26	117	726	11.4	2.17	1.03
Infrastruktur	172,192	205,206,030	4,754,451	737,641	20.25	66	1,049	15.68	0.98	0.53
Keuangan	119,507	290,890,730	6,115,305	1,252,781	32.87	116	910	24.08	1.52	4.39
Perdagangan	242,312	252,220,458	8,168,850	670,162	9.57	172	1,948	23.27	2.22	0.77

Sumber : www.vibiznews.com

Kinerja bursa saham Indonesia terpantau sangat bagus di empat bulan pertama. Sejak awal tahun, aliran dana asing ke bursa saham semakin deras. Pada 2014 tahun , total dana asing yang masuk ke bursa saham mencapai Rp 24,6 triliun yang dimana jika dihitung dari akhir tahun 2013 pertumbuhan IHSG mencapai 14,4%.

Minat investor asing yang semakin kuat dan pergerakan IHSG yang terus menanjak disebabkan oleh data ekonomi Indonesia mulai bergerak positif. Neraca pembayaran Indonesia pada kuartal IV 2013 tercatat surplus US\$ 4,4 miliar. Jika dibandingkan dengan tiga kuartal sebelumnya yang mencetak defisit. Neraca perdagangan per Februari 2014 juga tercatat surplus US\$ 0,79 miliar setelah pada Januari 2014 mengalami defisit US\$ 0,45 miliar. Laju inflasi pada awal tahun juga menunjukkan tren menurun. Per Januari 2014, laju inflasi tahunan sebesar 8,22%. Tekanan inflasi terus berkurang hingga laju inflasi tahunan per Maret 2014 tercatat

7,32%. Fundamental ekonomi makro Indonesia inilah yang tampaknya menjadikan pelaku pasar optimistis terhadap kinerja bursa saham Indonesia di awal tahun.

Fenomena- fenomena yang terjadi diatas dapat dilihat bahwa penurunan harga saham perusahaan tambang disebabkan oleh beberapa faktor, menurut Arifin (2001: 116) faktor fundamental merupakan faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Perkembangan harga saham tidak akan terlepas dari perkembangan kinerja perusahaan. Secara teoritis jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham akan merefleksikannya dengan peningkatan harga saham, demikian sebaliknya (Ang, 1997: 187). Perusahaan yang mempunyai kinerja dan pengelolaan baik tentu saja tidak terpengaruh signifikan dengan keadaan penurunan harga saham, sehingga harga sahamnya akan tetap stabil dan tidak mengalami penurunan. Kinerja dan pengelolaan perusahaan yang buruk mengindikasikan bahwa nilai perusahaan rendah, sehingga investor semakin tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan akibatnya harga saham menurun. Sedangkan apabila nilai perusahaan tinggi, maka investor semakin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan akibatnya harga saham pun meningkat.

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka peneliti memutuskan untuk memberikan judul “**Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014.**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka ditemukan permasalahan dalam menilai kinerja keuangannya dalam menghitung nilai EVA dan MVA pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Identifikasi masalah penelitian muncul dapat dirumuskan;

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014 menggunakan metode EVA?
2. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014 menggunakan metode MVA?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut

1. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014 menggunakan metode EVA.
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014 menggunakan metode MVA.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

Untuk memberikan pengetahuan terhadap pengembangan ilmu ekonomi mengenai penggunaan EVA dan MVA dalam menilai kinerja keuangan dalam suatu perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan dan referensi bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti teori dan pembahasan yang sama pada waktu yang akan datang.

2. Kegunaan Bagi Calon Investor

Mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan dan diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan.