

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar investasi di Indonesia masih menjadi pilihan karena memiliki pertumbuhan jangka panjang yang menjanjikan dan memberikan return tertinggi di dunia<sup>1</sup>. Menurut Halim (2005), “Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang”. Media berinvestasi sangatlah bervariasi sesuai dengan tujuan setiap investor masing-masing, apakah tujuan investasi untuk jangka panjang atau untuk jangka pendek. Saham dan reksadana merupakan salah satu media berinvestasi yang dapat dilakukan di pasar modal. Pasar modal menurut Irham (2011:34) adalah sebuah pasar tempat dana-dana modal seperti ekuitas dan utang diperdagangkan. Berinvestasi pada pasar modal merupakan kategori investasi yang likuiditasnya tinggi serta *convertible* (mudah dikonversikan) (Handoko, : 2008).

Mensejahterakan investor menjadi salah satu perhatian bagi pihak-pihak yang ambil bagian di perusahaan baik pihak internal maupun eksternal perusahaan hal ini dapat dipenuhi jika perusahaan mampu menarik para investor untuk memberikan modal dalam perusahaan. Para investor yang akan menginvestasikan akan memilih perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga risiko terjadinya hal yang tidak diinginkan bisa diminimalisir dan berdasarkan bagaimana kemampuan perusahaan mengembangkan modal.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan (Fahmi, 2011:2).

Analisis kinerja keuangan perusahaan dapat diperoleh melalui data keuangan perusahaan dalam laporan keuangan berjalan. Sehingga informasi yang

terdapat dalam laporan keuangan tersebut dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor untuk mereka dapat menganalisis kinerja perusahaan serta para investor maupun calon investorpun dapat melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Alat ukur yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan sangatlah beragam sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Akan tetapi alat ukur kinerja keuangan yang paling sering digunakan oleh manajer serta tercantum dalam laporan keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan seperti rasio likuiditas yaitu *current ratio* dan *quick ratio*, rasio profitabilitas yaitu ROA, ROI, dan ROE. Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan (Fahmi, 2011). Dengan menggunakan rasio keuangan sebagai alat ukur kinerja memberikan kemudahan dalam perhitungan selama data histori tersedia (Nasution 2010:3), akan tetapi manajer menyadari bahwa kelemahan dari analisis rasio keuangan antara lain mengabaikan adanya biaya modal, kontribusi *fixed asset*, dan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak (Nasution, 2009)

Dengan adanya hal tersebut maka untuk mengatasinya dengan menggunakan metode *value added*. Pada tahun 1989, Konsultan Stern Steward Management Service di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan (Setyarini, 2010). Dimana dapat mengukur kinerja keuangan yang lebih baik, dengan pengukuran tersebut manajemen perusahaan dalam dapat mengendalikan modal perusahaan, perencanaan pembiayaan, maupun menjadi komunikasi dengan pemegang saham.

*Economic Value Added* (EVA) merupakan konsep *value added* yang menekankan pada pengukuran laba ekonomi dalam suatu perusahaan, Sedangkan *Market Value Added* (MVA) merupakan konsep *value added* pada nilai tambah pasar yang menekankan pada perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor. (Brigham dan Houston, 2001:50)

EVA merupakan metode kinerja keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasional dan biaya modal (Tunggal,2001:1) dalam jurnal (Nasution,2009). Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost of Capital*) yang terdiri dari biaya modal rata-rata tertimbang (WACC atau *Weighted Cost Of Capital*) dan modal yang diinvestasikan (*Invested Capital*).

Menurut (Abu, 2010) MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai. Oleh karenanya MVA merupakan selisih antar nilai pasar ekuitas (*market value equity*) dengan nilai buku ekuitas (*economic book value of equity*). MVA nantinya digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh dari kinerja manajerial sejak dari perusahaan berdiri hingga sekarang (Rousana : 1997) dalam jurnal (Abu : 2010).

*Market Value Added* (nilai pasar) merupakan cerminan keputusan pasar mengenai bagaimana investor mempercayakan investasi modalnya untuk dikelola oleh pihak perusahaan yang bertujuan dapat mengubah investasi tersebut menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, maka semakin baik nilai pasar perusahaan dalam menciptakan kekayaan pemilik modal. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan pihak perusahaan kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, berarti kekayaan telah dimusnahkan. (Young & Stephen, 2001)

Sedangkan konsep FVA sendiri, merupakan metode dengan menimbang kontribusi dari *fixed cost* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Iramani, 2005). Oleh karenanya FVA merupakan selisih dari laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan *depreciation* dan *equivalent depreciation*. Pada pengukuran FVA ini sangat membantu pihak manajemen dalam membuat keputusan terkait dengan mekanisme kontrol periode tahunan. (Handayani, 2015) dalam

Salah satu bidang investasi yang banyak diminati oleh para investor asing maupun investor dalam negeri adalah perusahaan-perusahaan dalam sektor tambang. Emiten tambang masih menjadi primadona para investor, berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), sepanjang 2016, saham emiten pertambangan mendominasi *top gainers* kelompok saham paling likuid, indeks LQ45. Akan tetapi data menunjukkan lima tahun terakhir index saham mining menunjukkan naik turun :



Sumber : [www.indonesiainvestment.com](http://www.indonesiainvestment.com)

Menurut grafik diatas dapat dilihat bahwa terjadi kecenderungan penurunan dari tahun 2011 hingga tahun 2015, berikut tabel data mining dari tahun 2011 hingga tahun 2015 :

**1.1 Tabel Index Saham Mining**

Tahun	Mining Index
2011	148.913
2012	111.678
2013	86.926
2014	69.325
2015	41.132

Sumber : Data sekunder yang telah diolah (Indonesia *Investment*)

Terdapat banyak faktor terjadinya penurunan index saham mining, berdasarkan Laporan Keuangan Emiten tambang yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), laba emiten tambang secara keseluruhan di sepanjang tahun 2012 mengalami penurunan yang cukup signifikan hingga mencapai 30,1%. Tercatat,

perolehan laba bersih emiten tambang sepanjang tahun 2012 hanya mencapai Rp 17,124 triliun jauh lebih rendah dari tahun 2011 yang mencapai sekitar Rp 24,508 triliun.<sup>2</sup>

Kepala Riset Universal Broker Indonesia (UBI) Satrio Utomo mengungkapkan, turunnya laba emiten tambang disebabkan oleh menurunnya harga batubara internasional seperti di Newcastle saat ini yang hanya sekitar US\$ 90 juta per ton, sementara harga batubara di lokal mencapai US\$ 50-60 juta per ton. Angka ini jauh lebih rendah dari harga batubara di tahun sebelumnya yang mencapai di atas US\$ 100 per ton. Selain melemahnya harga batubara, biaya produksi juga meningkat yang menyebabkan pendapatan menurun.

“Saat ini harga komoditas seperti batu bara masih rendah. Padahal di 2011 harga batu bara masih di atas US\$ 100 di Newcastle, tapi di 2012 harga komoditas menurun, hal ini membuat harga komoditas yang lain juga ikut turun karena perekonomian China melemah, bahkan harga minyak seperti bahan bakar juga melemah.”<sup>2</sup>

Sektor saham pertambangan melemah pada 2013 terjadi didorong kelebihan pasokan. "Sektor pertambangan tergantung persediaan dan permintaan. Saat ini masih kelebihan persediaan apalagi ekspor Amerika Serikat yang besar. Harga batu bara diperkirakan sekitar US\$95 pada 2013 serta bagaimana sektor pertambangan di Indonesia masih dipengaruhi kondisi perekonomian di China yang dimana kondisinya diperkirakan melambat pada tahun 2013," ujar Fajar, Analis PT Panin Sekuritas Tbk.

Sedangkan melemahnya sektor pertambangan sepanjang tahun 2014 sektor pertambangan benar-benar diuji. Harga komoditi tambang yang melemah sejak harga tertinggi di Februari 2011. Pelemahan terjadi terus sampai sekarang bahkan tercatat sudah melemah hingga 48 %.<sup>3</sup> Sedangkan kapitalisasi pasar keseluruhan perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia turun dari Rp 255 triliun pada tanggal 31 Desember 2014 menjadi Rp 161 triliun pada tanggal 31 Desember 2015. Penurunan sebesar 37% ini terutama dipicu oleh jatuhnya harga komoditas menurut Sacha Winzenried, Lead Adviser for Energy, Utilities & Mining PwC Indonesia<sup>4</sup>. Tahun 2015 merupakan tahun penuh tantangan bagi sektor pertambangan. Penurunan harga komoditas sebesar 25% dibandingkan tahun

sebelumnya. Ini yang mendorong perusahaan pertambangan harus berupaya keras meningkatkan produktivitas, beberapa di antaranya berjuang untuk bertahan, diikuti dengan pelepasan aset atau penutupan usaha<sup>5</sup>.

Index saham pada pasar modal merupakan gabungan harga saham dari semua emiten yang terdaftar pada sektor mining, penyebab turun atau naiknya sebuah index saham berdasarkan aksi korporasi perusahaan, proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang, kebijakan pemerintah, fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, kondisi fundamental ekonomi makro dan lain sebagainya yang menyebabkan terjadinya perubahan serta perbedaan terhadap harga saham. Bagi calon investor, keputusan investasi dalam saham harus didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham tersebut. Bagi pemegang maupun calon pemegang saham saat akan menanamkan modalnya pada perusahaan akan cenderung melihat kondisi kinerja perusahaan dan perubahan harga saham.

Harga saham perusahaan pada Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal yang dimaksud adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu kinerja perusahaan, baik kinerja keuangan maupun manajemen, sedangkan faktor eksternal adalah berbagai informasi dari luar perusahaan yaitu ekonomi, politik dan kondisi pasar (Puspita, 2015).

Secara umum untuk melakukan sebuah analisis dan memilih saham yang baik, calon investor akan menganalisis dengan cara analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental ini cenderung mempertimbangkan kinerja dan memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang. terdapat berbagai macam faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang seperti pengamatan kondisi ekonomi mikro/makro, unsur finansial persektor hingga perusahaan, sedangkan pada analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi harga saham. analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis (Ediningsih & Nilmawati, 2010).

Berdasarkan uraian masalah tentang harga saham dan EVA, MVA dan FVA, sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti. Hal inilah yang mendorong penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Financial Value Added* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Tambang yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015”.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka masalah yang didapat dari penelitian ini adalah:

1. Apakah penilaian kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Mining di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah penilaian kinerja keuangan dengan metode *Market Value Added* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Mining di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah penilaian kinerja keuangan dengan metode *Financial Value Added* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Mining di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3 Tujuan**

Berdasarkan pada perumusan masalah yang ada maka dapat diketahui tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui apakah *Market Value Added* berpengaruh terhadap harga saham.
3. Untuk mengetahui apakah *Financial Value Added* berpengaruh terhadap harga saham.

### **1.4 Manfaat**

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Memberikan kontribusi bagi perkembangan Ilmu Manajemen khususnya mengenai kajian perusahaan mengenai analisis kinerja keuangan dengan metode *Value Added*, selain itu, penelitian diharapkan dapat dijadikan bahan rujukan serta tambahan alternatif untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.

2. Manfaat Praktis

Memberikan informasi, kontribusi, serta masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan pengambil keputusan. kontribusi, serta masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan pengambil keputusan.

3. Manfaat Kebijakan

Memberikan masukan kepada perusahaan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dan bahan pertimbangan strategi penciptaan nilai perusahaan bagi pemegang saham atau investor.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Penulisan dalam penelitian ini akan disusun berdasarkan sistematika sebagai berikut :

#### **BAB I : Pendahuluan**

Berisi latar belakang masalah mengenai kinerja keuangan perusahaan, EVA, dan MVA kemudia dilakukan perumusan masalah penelitian. Selanjutnya dibahas mengenai tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

#### **BAB II : Tinjauan Pustaka**

Berisi teori-teori yang digunakan sebagai landasan penelitian. Di dalamnya terdapat penelitian-penelitian terdahulu dan kernaangka pemikiran.

#### **BAB III : Metode Penelitian**

Menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian. Dibahas pula rancangan penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, metode



pengumpuln data serta bagaimana analisis dari data yang diperoleh serta operasional variabel.

#### BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian dan analisis data disertai dengan pembahasannya.

#### BAB V : Simpulan dan Saran

Berisi kesimpulan penelitian serta keterbatasan penelitian. Untuk mengatasi keterbatasan penelitian tersebut, disertai saran untuk penelitian yang akan dilanjutkan selanjutnya.



-Halaman ini sengaja dikosongkan-

