

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang Masalah

Keadaan dunia ekonomi yang semakin kompleks telah menuntut peran manajemen keuangan yang semakin besar dan rumit, terutama dalam hal pengambilan keputusan, seperti mengkaji peluang investasi terhadap suatu proyek, pembagian deviden, dan lain lain.

Untuk membantu para manajer keuangan dalam melakukan tugas-tugasnya yang berkaitan dengan pengambilan keputusan, maka diperlukan suatu penilaian terhadap kinerja operasional perusahaan dimana dari pengukuran kinerja tersebut diharapkan dapat tercermin efisiensi dan efektivitas operasional dari suatu perusahaan. Hasil pengukuran kinerja operasional perusahaan akan berpengaruh terhadap lingkungan internal maupun eksternal perusahaan tersebut.

Dalam lingkungan internal perusahaan, penilaian kinerja tersebut akan menjadi dasar bagi penetapan kebijaksanaan manajemen di masa mendatang seperti memilih strategi dan struktur keuangannya, menentukan *phase out* terhadap unit-unit bisnis yang tidak produktif, menetapkan balas jasa internal dan menentukan harga saham. Sedangkan terhadap lingkungan eksternal perusahaan, penilaian kinerja tersebut akan menjadi dasar bagi pihak eksternal perusahaan untuk menilai kinerja manajemen perusahaan guna memprediksikan keadaan perusahaan di masa mendatang. Pihak eksternal perusahaan itu antara lain adalah pemegang saham maupun calon pemegang saham.

Berdasarkan analisis rasio-rasio keuangan ( *fundamental analysis* ), para pemegang saham cenderung akan menjual sahamnya jika rasio keuangan perusahaan tersebut buruk, dan sebaliknya akan mempertahankan sahamnya jika rasio keuangan perusahaan tersebut baik. Demikian juga dengan calon pemegang saham, jika rasio keuangan dari suatu perusahaan buruk, maka investor akan cenderung untuk tidak menginvestasikan modalnya, sebaliknya jika rasio keuangan dari suatu perusahaan baik, maka investor akan cenderung untuk menginvestasikan modalnya.

Kecenderungan-kecenderungan dari perlakuan pemegang saham maupun calon pemegang saham atas analisis rasio keuangan tersebut, juga akan berpengaruh terhadap kecenderungan perubahan harga saham di pasar modal. Hal ini disebabkan adanya kelebihan permintaan ( *over demand* ) dan kelebihan penawaran ( *over supply* ) atas saham yang ada di pasar modal.

Selama ini analisis rasio keuangan yang lazim dipakai dalam penilaian kinerja suatu perusahaan, dinyatakan dalam rasio keuangan yang terbagi dalam empat kategori utama, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas (rentabilitas), rasio aktivitas, dan rasio solvabilitas ( *leverage* ). ( Widayanto, 1997: 50 )

Tetapi karena adanya perkembangan pemikiran baru dibidang manajemen, maka selama beberapa tahun terakhir ini telah berkembang suatu pendekatan atau metode baru untuk mengukur kinerja operasional suatu perusahaan dengan memperhatikan kepentingan dan harapan penyedia dana ( kreditor dan pemegang saham). Teknik pengukuran baru ini disebut *Economic Value Added (EVA)* atau **Nilai Tambah Ekonomis (NITAMI)**.

Istilah EVA ini pertama kali diperkenalkan oleh Stern Steward Management Service yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika. Teknik ini dirasa

sangat cocok untuk menilai kinerja suatu perusahaan dan sekaligus menjawab keinginan pihak manajemen dalam menyajikan suatu ukuran kinerja yang “adil” dengan mempertimbangkan harapan-harapan kreditor dan pemegang saham. Dimana derajat dari “adil” tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada.

Selain pengukuran kinerja dengan menggunakan EVA, ada juga pengukuran kinerja yang disebut dengan *Market Value Added* ( MVA ) yang juga tergolong konsep baru. Dimana MVA juga mempunyai tekanan yang sama seperti EVA, yaitu pada kepentingan dan harapan penyandang dana. MVA adalah sebuah pengukuran penciptaan nilai perusahaan atas kelebihan sumber yang telah digunakan oleh perusahaan. Hal ini disebutkan dalam buku “*The Quest for Value*” MVA is a measure of the value a company has created in excess of the resources already committed to the enterprise “ (Stewart, 1991 : 741 )

Jadi nilai kini dari total proyeksi EVA suatu perusahaan akan mengindikasikan nilai MVA nya. Oleh karena itu Stern dan Stewart berkeyakinan bahwa EVA adalah kunci untuk penciptaan nilai perusahaan dan maksimalisasi MVA. Karena berdasarkan penelitian yang dilakukan Stern Stewart di AS dan beberapa negara lain, serta dalam *The Stern Stewart, Performance 1000* edisi ke-8 ( 1996 ) yang menyajikan peringkat 1000 perusahaan publik AS yang berhasil menciptakan kekayaan bagi para *shareholders* ( Ronald B,1996 : 23 ) . Dari uraian data - data tersebut menggambarkan bahwa bahwa EVA dan MVA memiliki hubungan yang searah, makin besar EVA makin besar juga MVA dan sebaliknya. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mike Rousana terhadap 30 perusahaan publik di pasar modal BEJ ( Rousana, 1997: 18 ), ternyata hasil penelitiannya

menunjukkan bahwa EVA ternyata independen terhadap MVA atau tidak ada hubungan antara EVA dan MVA.

Selama ini metode pengukur kinerja dengan menggunakan EVA dan MVA belum banyak diterapkan pada perusahaan di Indonesia karena metode ini relatif baru. Berdasarkan hal tersebut penulis tertarik untuk melakukan studi dengan menggunakan metode EVA dan MVA untuk menganalisis kinerja perusahaan industri rokok Tbk di Indonesia, serta pengaruh dari kedua pengukur kinerja perusahaan tersebut terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

## **2. Rumusan Masalah**

1. Bagaimana penerapan analisis EVA dan MVA dalam menilai kinerja perusahaan industri rokok yang terdaftar di BES ( tahun 1991-2000 ) ?
2. Apakah EVA mempunyai keterkaitan yang signifikan dengan MVA ?
3. Apakah EVA dan MVA mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan industri rokok ?

## **3. Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui penerapan dari penilaian kerja dengan menggunakan EVA dan MVA.
2. Mengetahui adanya keterkaitan yang signifikan antara EVA dengan MVA.
3. Mengetahui pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham.

## **4. Manfaat Penelitian**

1. Bagi Pihak Perusahaan

Menyediakan informasi yang lebih lengkap mengenai keadaan finansial dan kinerja perusahaan. Serta diharapkan dapat berguna bagi manajemen untuk menentukan langkah dan strategi perusahaan selanjutnya.

2. Bagi Penulis

Untuk menerapkan teori-teori yang telah didapat selama perkuliahan dan sebagai tambahan pengetahuan praktis dalam melakukan penilaian kerja suatu perusahaan.

3. Bagi Semua Pihak

Memberikan referensi bagi pihak-pihak yang ingin mengenal analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).