



I. PENDAHULUAN

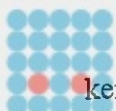
1.1. Latar Belakang

Investasi saham sebagai salah satu alternatif investasi bagi investor sudah sangat diminati. Pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat pesat sejak digulirkannya paket-paket deregulasi oleh pemerintah. Jumlah dana masyarakat yang berhasil dihimpun melalui pasar modal Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada waktu yang sama, perkembangan jumlah emiten (perusahaan yang telah *go public*) juga mengalami peningkatan yang cukup tinggi. Jika pada tahun 1992 perusahaan yang mencatatkan dirinya di lantai bursa baru sebanyak 151 perusahaan, maka pada tahun 2002 total jumlah emiten yang tercatat sampai dengan 31 Desember 2002, sebanyak 330 perusahaan.

Harga saham sebagai surat berharga yang diperdagangkan di bursa selalu mengalami fluktuasi mengikuti perkembangan hukum pasar (kekuatan penawaran dan permintaan) dimana apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham akan cenderung naik, sebaliknya jika terjadi kelebihan penawaran harga akan cenderung turun. Pergerakan permintaan saham selain dipengaruhi oleh faktor fundamental keuangan perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor teknikal spekulasi pasar modal. Faktor teknikal inilah yang mempengaruhi fluktuasi pergerakan harga saham dan sangat sulit diramalkan secara pasti.

Secara fundamental, fluktuasi nilai saham perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk meraih laba yang tercermin dalam kinerja perusahaan.

Hal ini menyebabkan "nilai perusahaan" menjadi ukuran yang sangat penting bagi

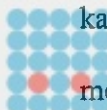




investor untuk mengambil keputusan membeli saham perusahaan tertentu sebagai pilihan investasinya di pasar modal. Jika kinerja perusahaan berkembang secara baik dan kondisi faktor eksternal tidak berubah maka harga saham perusahaan tersebut akan naik, sebaliknya jika perkembangan kinerja perusahaan mengalami penurunan sedangkan faktor eksternal tidak berubah akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut akan mengalami penurunan .

Untuk mengukur kinerja suatu perusahaan secara fundamental dipergunakan beberapa indikator yaitu : *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Price Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER). Pengukuran dengan model tersebut dikenal sebagai pengukur kinerja perusahaan tradisional, yaitu dinilai berdasarkan tingkat pengembalian yang diterima dari modal yang dikeluarkan .

Dalam beberapa tahun terakhir, telah berkembang suatu pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan yang dikenal dengan *Economic Value Added* (EVA). Istilah ini dipopulerkan pertama kali tahun 1989 oleh Stern Stewart Management Service, yaitu sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan yang berpusat di New York, USA. EVA telah banyak digunakan di berbagai perusahaan di USA, seperti Coca Cola, AT & T, Quaker Oats, Polaroid dan lain lain. Penggunaan pendekatan EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada upaya penciptaan nilai perusahaan serta ukuran yang dinilai cukup obyektif. Menurut Kiryanto, F, P, (1997), EVA berbeda dengan pengukuran kinerja secara tradisional, karena mengeluarkan biaya kapital dari laba operasi setelah pajak dalam menghitung kinerja perusahaan. Besarnya biaya modal mencerminkan besarnya kompensasi atau *return* yang dituntut investor atas modal yang ditanamkan di





perusahaan. Besarnya *return* tergantung dari tingkat resiko perusahaan, makin tinggi tingkat resiko investasi makin tinggi tingkat *return* yang dituntut investor.

Pertumbuhan agroindustri yang pesat di Indonesia membawa dampak yang positif bagi perkembangan industri pakan ternak yang merupakan andalan sub sektor peternakan sebagai salah satu sumber pertumbuhan perekonomian nasional. Oleh sebab itu peranan industri pakan ternak komersial sebagai pendukung di sektor hulu agribisnis peternakan semakin perlu diperhatikan karena merupakan salah satu infrastruktur penting dalam penyediaan kebutuhan protein hewani di Indonesia.

Berdasarkan pernyataan Dirjen Bina Produksi Peternakan Departemen Pertanian Sofjan Sudardjat (Kompas; 4 Januari 2003) bahwa tahun 2003 diprediksikan kebutuhan pakan ternak mengalami kenaikan sebesar 15 persen dibanding tahun lalu, yaitu sebesar 6,5 juta ton hingga 7 juta ton. Prediksi tersebut didasarkan pada pertumbuhan kebutuhan pakan ternak di tahun 2002 yang mengalami kenaikan dibanding tahun 2001, hal ini menggambarkan bahwa industri pakan ternak akan mengalami pertumbuhan di tahun 2003.

Berdasarkan data dari Departemen Perdagangan dan Perindustrian, saat ini terdapat 246 perusahaan pakan ternak di seluruh Indonesia, dari jumlah tersebut 63 perusahaan tercatat sebagai pemegang sertifikat baku pakan ternak nasional (Standar Internasional Industri-SII) dan baru 6 perusahaan yang tercatat di lantai bursa dalam kelompok emiten industri dasar dan kimia. Keenam perusahaan pakan ternak tersebut

adalah :

1. CPIN PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
2. CPPR PT. CP. Prima Tbk.





3. FISH PT. Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk.
4. JPFA PT. JAPFA Comfeed Tbk.
5. SHSA PT. Surya Hidup Satwa Tbk.
6. SIPD PT. Sierad Produce Tbk.

1.2. Identifikasi Masalah

Banyaknya saham yang dikeluarkan oleh industri pakan ternak yang telah *go public* sangat mempengaruhi kepemilikan dan peningkatan modal. Harga saham pada industri pakan ternak mengalami fluktuasi harga (BEJ, www.makindo.com, Januari-Desember 2002), sehingga bagi investor sangat mengkhawatirkan kondisi tersebut, apalagi bahan baku untuk industri pakan ternak banyak yang berasal dari impor dan tergantung pada nilai rupiah terhadap dollar, sehingga nilai biaya kapital yang dikeluarkan dalam rangka memenuhi kebutuhan pembelian dollar sangat besar.

Investor sebagai pemilik modal, baik investor yang masuk dalam pasar modal maupun investor diluar pasar modal pada dasarnya sangat mementingkan faktor fundamental keuangan. Permasalahan yang timbul dari perusahaan pakan ternak, yaitu pendekatan akuntansi tradisional kurang memberikan informasi yang cukup akurat kepada pemilik modal mengenai tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan, pemegang saham dan pihak manajemen seringkali tidak sejalan dalam pencapaian target dan laba perusahaan, biaya atas modal yang ditanamkan pemegang saham tidak diperhitungkan sebagai biaya yang harus dikembalikan oleh perusahaan, sehingga diperlukan alat ukur yang dapat menilai seberapa jauh kinerja sesungguhnya yang dapat digunakan sebagai alat bantu pengambilan keputusan baik oleh

Hak cipta diindungi Undang-Undang



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor
MB-IPB



manajemen maupun oleh investor dan seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemilik modal.

1.3. Perumusan Masalah

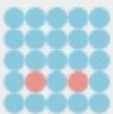
Dalam identifikasi masalah telah disebutkan bahwa pendekatan akuntansi tradisional kurang memberikan informasi yang akurat, sehingga perlu adanya alat analisa yang tepat sebagai indikator adanya penambahan nilai dari suatu investasi.

Dalam penelitian ini akan disoroti pemanfaatan *Economic Value Added* (EVA) sebagai penciptaan nilai tambah perusahaan dalam hubungannya dengan peningkatan atau penurunan harga saham di pasar, sehingga masalah yang akan diteliti :

- a. Bagaimana kinerja perusahaan pakan ternak publik dalam menghasilkan laba berdasarkan analisis akuntansi tradisional ROE, ROA, PBV, dan PER ?
- b. Bagaimana kinerja perusahaan pakan ternak publik dalam menghasilkan laba dengan pendekatan EVA ?
- c. Bagaimana korelasi EVA dengan harga saham pada perusahaan pakan ternak publik ?
- d. Bagaimana korelasi total kinerja perusahaan (ROE, ROA, PBV, PER dan EVA) dengan harga saham pada perusahaan pakan ternak publik ?

Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Milik IPB



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



1.4. Tujuan Penelitian.

Sesuai dengan permasalahan tersebut di atas penelitian ini bertujuan :

- a. Menganalisis kinerja perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam saham perusahaan pakan ternak melalui ROE, ROA, PER dan PBV.
- b. Menganalisis nilai EVA perusahaan-perusahaan pakan ternak publik.
- c. Menganalisis hubungan EVA dengan harga saham pada perusahaan pakan ternak publik.
- d. Menganalisis hubungan kinerja perusahaan dengan harga saham yaitu dengan melihat korelasi ROE, ROA, PER, PBV, EVA dengan MVA perusahaan.

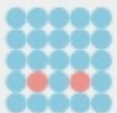
1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

- a. Memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan-perusahaan pakan ternak publik yang dapat dipergunakan sebagai pertimbangan keputusan manajemen terhadap strategi perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan dengan memperhatikan biaya modal agar dapat memenuhi harapan kreditur, pemegang saham maupun karyawan baik di masa sekarang maupun di masa yang akan datang.
- b. Memberikan informasi mengenai keunggulan dan kelemahan EVA dibandingkan dengan pengukuran tradisional khususnya di perusahaan pakan ternak publik.
- c. Bagi investor maupun calon investor dapat memberikan tambahan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan baik dengan analisis rasio maupun

Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Milik IPB



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

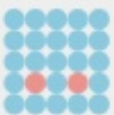
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

dengan EVA dan MVA sehingga dapat dipakai sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di bursa saham.

- d. Bagi analisis pasar modal diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan referensi dalam melakukan analisis untuk menilai kinerja operasional ekonomis suatu perusahaan terutama pada industri pakan ternak.
- e. Bagi ilmu pengetahuan dan peneliti diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah serta memperkaya ilmu pengetahuan dan dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya.



© Hak Cipta Milik IPB
Hak cipta dilindungi Undang-Undang



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.