



1 PENDAHULUAN

Latar Belakang

Era globalisasi menuntut perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar mampu menghasilkan produk berkualitas yang mampu bersaing dengan produk-produk lain. Dengan demikian perusahaan akan bisa mempertahankan eksistensinya di pasar lokal maupun pasar global, sehingga mampu mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Tujuan utama dari sebuah perusahaan pada umumnya adalah untuk memperoleh laba yang maksimal, namun saat ini tujuan perusahaan tidak hanya laba akuntansi, melainkan juga berfokus pada laba ekonomis. Menurut Kumiany *et al.* (2002) para *stakeholders* terutama investor membutuhkan analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi agar modal yang mereka investasikan mendapat tingkat pengembalian (*Rate of return*) yang menguntungkan sebanding dengan risiko yang mereka ambil.

Pada umumnya analisis laporan keuangan yang dilakukan perusahaan untuk mengukur kinerja keuangannya adalah dengan menggunakan metode konvensional yaitu analisis rasio keuangan. Dalam praktiknya walaupun analisis rasio keuangan yang digunakan memiliki fungsi dan kegunaan yang cukup banyak bagi perusahaan dalam mengambil keputusan, bukan berarti rasio keuangan yang dibuat sudah menjamin 100% kondisi dan posisi keuangan yang sesungguhnya (Kasmir 2010). Penggunaan analisis rasio keuangan memiliki kelemahan utama yaitu kurang memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal. Salah satu cara mengatasi kelemahan dari analisis rasio keuangan, maka dikembangkan konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Menurut Winarto (2005) kedua nilai tambah ini dapat dijadikan acuan yang lebih baik bagi pemilik modal untuk mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan atau kerugian terhadap modal yang diinvestasikan.

Hasil penelitian Ahmad dan Oetomo (2007) dalam jurnal yang berjudul “Analisa Kinerja Keuangan *Economic Value Added* dan *Market Value Added*” menyatakan bahwa EVA dan MVA memang lebih baik daripada konsep pengukuran kinerja lainnya karena memasukkan semua unsur-unsur yang berhubungan dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham, seperti biaya modal (yang didalamnya ada penghitungan *return*, resiko, tingkat suku bunga, dan lainnya), serta nilai pasar perusahaan. Konsep EVA dan MVA belum banyak diaplikasikan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. EVA dan MVA merupakan salah satu cara yang tepat untuk dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan khususnya pada bidang perkebunan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Keberadaan Indonesia sebagai negara yang memiliki kekayaan sumber daya alam yang melimpah serta letak geografis yang strategis menjadikan Indonesia memiliki *comparative advantage* bagi pengembangan industri yang

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.



berbasis sumber daya alam diantaranya dari sektor pertanian dan perkebunan (Nasution 2009).

Berdasarkan data strategis yang dikeluarkan Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2013 Nilai Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia atas dasar harga konstan 2000 pada tahun 2013 mencapai Rp2770.3 triliun, naik Rp151.4 triliun dibandingkan tahun 2012 (Rp2618.9 triliun). Bila dilihat berdasarkan harga berlaku, PDB tahun 2013 naik sebesar Rp854.6 triliun, yaitu dari Rp8229.4 triliun pada tahun 2012 menjadi sebesar Rp9084 triliun pada tahun 2013. Sektor pertanian dan perkebunan merupakan salah satu sektor terbesar penyumbang PDB dengan total Nilai Rp 1047.4 triliun atau 37.8% dan mengalami peningkatan sebesar 3.5% dari tahun 2012.

Dari sebaran sektor pertanian dan perkebunan di Indonesia, komoditas *Crude Palm Oil* (CPO) dan *Palm Kernel* (PK) memegang peranan yang signifikan serta menunjukkan tren pertumbuhan yang positif dan menjanjikan untuk ekspansi bisnis. Pada tahun 2013, Neraca perdagangan CPO dan produk turunannya memberi kontribusi terbesar dari sektor pertanian dan perkebunan yakni sebesar US\$ 20.52 milyar. Rata-rata laju pertumbuhan luas areal kelapa sawit selama 2004-2012 sebesar 7.14%, sedangkan produksi kelapa sawit meningkat 10.97% per tahun. Pada tahun 2012 luas areal diperkirakan mencapai 9.07 juta ha dengan produksi 23.52 juta ton. Realisasi ekspor komoditi kelapa sawit sampai tahun 2012 telah mencapai volume 20.57 juta ton (minyak sawit/CPO dan minyak sawit lainnya) dengan nilai US \$ 19.35 milyar (Direktorat Jendral Perkebunan 2014).

Penilaian kinerja perusahaan berdasarkan EVA menurut beberapa peneliti mempunyai kemampuan yang lebih baik dari pada pengukur kinerja keuangan konvensional seperti *Return on investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan lainnya lebih lanjut Bacidore *et al.* (1997) mengungkapkan bahwa EVA berhubungan positif dengan abnormal *return* dengan taraf nyata pada level 10%. Hal ini dikarenakan EVA menilai kinerja perusahaan dengan memperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai.

Analisis kinerja keuangan juga dipengaruhi oleh rasio - rasio fundamental keuangan yang merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan konvensional yang penting dan biasanya merupakan pusat perhatian investor maupun analisis keuangan meliputi analisis terhadap posisi keuntungan kompetitif perusahaan, likuiditas aktiva perusahaan terutama yang berhubungan dengan kemampuan keuangan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tingkat leverage terhadap *shareholder equity* (Budiharti 2006).

Analisis fundamental didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun administrator bursa efek melalui rasio keuangan yang muncul dari laporan keuangan perusahaan. Sedangkan analisis teknikal didasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang (Halim 2005).

Pemilihan emiten yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang optimum bagi investor memerlukan pertimbangan yang baik, aktual dan akurat. Investor tentunya memilih investasi yang akan meningkatkan *economic value added* dan *market value added* atas keputusan investasi yang dikeluarkan. Penggunaan EVA dan MVA dalam menganalisis kinerja perusahaan diharapkan



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.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

dapat memberikan alternatif gambaran yang lebih baik atas pencapaian yang dilakukan perusahaan, khususnya dalam hal ini perusahaan produsen kelapa sawit. Sehingga pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham penting bagi Investor dalam menganalisis kinerja sebuah perusahaan.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka dapat diidentifikasi permasalahan yaitu:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan sawit periode 2009-2014 menggunakan *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.
2. Apakah faktor fundamental keuangan dan pasar berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis kinerja keuangan perusahaan sawit periode 2009-2014 menggunakan *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.
2. Menganalisis pengaruh faktor fundamental keuangan dan pasar terhadap *Return* Saham.

Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain:

1. Bagi manajemen perusahaan, memberikan pemahaman sebagai upaya penciptaan serta peningkatan nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar perusahaan melalui kebijakan pengelolaan perusahaan yang tepat.
2. Bagi pemegang saham dan investor, memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi perusahaan serta evaluasi atas kinerja manajemen dalam menciptakan nilai tambah ekonomi, nilai tambah pasar dan *return saham* yang diharapkan dalam keputusan investasi.
3. Bagi penelitian selanjutnya, memberikan dasar bagi evaluasi kinerja perusahaan menggunakan *economic value added*, *market value added* dan rasio fundamental keuangan baik perusahaan maupun industri yang dapat dikembangkan dengan tolok ukur serta variabel kinerja perusahaan.

Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam pembahasan sebagai berikut:

1. Pengukuran kinerja perusahaan menggunakan EVA dan MVA berdasarkan laporan keuangan dengan data triwulan perusahaan periode 2009-2014.



Sekolah Bisnis - Institut Pertanian Bogor
SB-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.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© *Hak Cipta milik IPB, tahun 2015*

Untuk Selengkapnya Tersedia di Perpustakaan SB-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.



SB-IPB
Sekolah Bisnis - Institut Pertanian Bogor