



RINGKASAN EKSEKUTIF

RIZAL MA'RUF AMIDY SIREGAR, 2011. Analisis Kinerja Finansial dengan Metode EVA dan MVA serta Relevansinya terhadap Return Saham (Studi Kasus: Perusahaan-perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia). Di bawah bimbingan ARIEF DARYANTO dan TRIAS ANDATI.

Selama awal tahun 2000-an terlihat tanda-tanda perekonomian mulai menuju kepada pemulihan. Tanda-tanda pemulihan kondisi ekonomi nasional dapat dikaji dari beberapa indikator makro ekonomi dan kondisi moneter yang relatif meningkat dan stabil. Hal ini dapat dilihat dari kemampuan nilai tukar Rupiah untuk bertahan terhadap kondisi ekonomi global dan beberapa gejolak gangguan keamanan di dalam negeri.

Kapitalisasi pasar merupakan istilah bisnis yang menunjukkan nilai/harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan, yaitu harga total yang harus dibayar untuk membeli perusahaan tersebut. Dari sepuluh perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia, empat diantaranya merupakan perusahaan BUMN. Keempat perusahaan tersebut adalah Telekomunikasi Indonesia Tbk, Bank Rakyat Indonesia Tbk, Perusahaan Gas Negara Tbk, dan Bank Mandiri (Persero) Tbk. Selain itu, saham-saham BUMN memiliki nilai yang baik jika dilihat volume perdagangan, nilai perdagangan, dan frekuensi perdagangan saham. Dengan demikian, saham-saham BUMN memiliki posisi strategis dalam perkembangan pasar modal Indonesia di masa yang akan datang.

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Mengkaji kinerja perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI bila dianalisis dengan konsep EVA, (2) Mengkaji kinerja perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI bila dianalisis dengan konsep MVA, (3) Mengkaji korelasi EVA dan MVA terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang diteliti, (4) Mengkaji sejauh mana pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang diteliti.

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dan Internet pada perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar sebagai emiten saham di BEI. Pengumpulan data dilaksanakan selama dua bulan, yaitu pada bulan Agustus hingga september 2010. menjadi dua jenis. Studi kasus dilakukan pada perusahaan-perusahaan publik BUMN yang telah mengumumkan laporan keuangan lengkap, khususnya laporan keuangan triwulan-an mulai dari tahun 2005 sampai dengan 2009, dan telah diterbitkan di media cetak atau internet. Penelitian dilakukan dengan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan penelusuran atas kondisi yang terjadi di perusahaan-perusahaan tersebut, sehingga dapat dijelaskan secara sistematis, faktual dan akurat kinerja keuangannya.

Perusahaan-perusahaan BUMN yang menjadi objek penelitian ini adalah PT. Adhi Karya Tbk (ADHI), PT. Bank BNI Tbk (BBNI), PT. Bank BRI Tbk (BBRI), PT. Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT. Indofarma Tbk (INAF), PT. Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA), PT. Timah Tbk (TINS), dan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM). Kesepuluh perusahaan tersebut mewakili 5 sektor yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia. Sektor Pertambangan

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.



diwakili oleh PTBA dan TINS, sektor industri barang konsumsi diwakili oleh INAF dan KAEF, sektor properti dan real estate diwakili oleh ADHI, sektor infrastruktur diwakili oleh PGAS dan TLKM, dan sektor keuangan diwakili oleh BBNI, BBRI dan BMRI.

Hasil penelitian menunjukkan Perusahaan yang paling konsisten memiliki nilai EVA positif selama periode penelitian adalah BBRI, BMRI dan TLKM. Hal ini berarti pada periode penelitian ketiga perusahaan tersebut konsisten memberikan nilai tambah ekonomi bagi *investor* masing-masing. Perusahaan yang belum mampu memberikan nilai tambah ekonomi atau selalu memiliki EVA negatif adalah KAEF. Adapun enam perusahaan BUMN lainnya memiliki kombinasi EVA positif dan negatif yang bervariasi. Besar kecilnya nilai EVA dipengaruhi oleh besar kecilnya nilai NOPAT, WACC dan *Invested Capital*.

Kinerja finansial 10 perusahaan BUMN yang dihitung dengan menggunakan pendekatan MVA tahun 2005-2009 menunjukkan hasil yang bervariasi. Perusahaan yang selalu memiliki MVA dengan nilai positif selama periode penelitian adalah BBRI, BMRI, PTBA dan TLKM. Hal ini berarti pada periode penelitian keempat perusahaan tersebut selalu memberikan nilai tambah pasar bagi perusahaannya sehingga meningkatkan *wealth* investor masing-masing. Perusahaan BUMN yang memiliki MVA positif lebih banyak daripada MVA negatif adalah ADHI, BBNI, INAF dan TINS. Adapun perusahaan BUMN yang memiliki MVA negatif lebih banyak daripada MVA positif adalah KAEF dan PGAS. Besar kecilnya nilai MVA dipengaruhi besar kecilnya harga saham, jumlah saham beredar, dan nilai buku saham. Pada saat terjadi krisis finansial global pada triwulan 3 2008 hingga pertengahan 2009, hampir semua nilai MVA mengalami penurunan, kecuali PT Perusahaan Gas Negara Tbk.

Hubungan EVA-MVA perusahaan-perusahaan BUMN di BEI sebagian besar adalah searah. Jika perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomi bagi investornya, maka pada umumnya pasar akan mengapresiasi harga saham perusahaan sehingga nilai tambah pasar perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat, dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara EVA, MVA dan *Return Saham*. EVA dan MVA berkorelasi positif kuat, namun korelasi *Return Saham* – EVA dan *Return Saham* – MVA selama periode penelitian adalah negatif lemah.

Kata Kunci: BUMN, EVA, MVA, *Return Saham*, Korelasi, Regresi Linier Sederhana

