

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

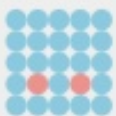
Aktivitas suatu bursa efek dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, yang secara umum dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang mempengaruhi aktivitas bursa efek yang berasal dari kinerja yang dihasilkan oleh semua perusahaan yang mencatatkan diri di bursa efek, sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang berasal dari kinerja ekonomi agregatif di luar permasalahan ekonomi seperti kondisi politik dan keamanan.

Salah satu faktor yang sangat berpengaruh terhadap kinerja Bursa Efek Jakarta dewasa ini adalah “krisis ekonomi” yang dapat dikategorikan baik sebagai faktor internal maupun eksternal serta memiliki dampak yang sangat besar terhadap kinerja Bursa Efek Jakarta secara keseluruhan. Krisis moneter yang berlanjut menjadi krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia telah menggoyahkan perekonomian nasional, baik terhadap sektor moneter maupun sektor riil. Pada masa itu beberapa karakteristik yang menonjol ditandai dengan:

1. nilai tukar rupiah terhadap dollar melemah,
2. suku bunga tinggi,
3. kondisi kinerja perbankan yang menurun,
4. perusahaan mengalami kerugian dan tidak dapat membayar hutang.
5. pertumbuhan ekonomi dan produksi menurun, dan
6. kondisi pengangguran dan kemiskinan memburuk.



© Hak Cipta Milik IPB  
Hak cipta dilindungi Undang-Undang



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor  
MB-IPB

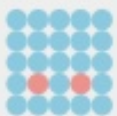
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan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



Perusahaan yang mengalami kondisi paling buruk terutama adalah yang memiliki bahan baku/komponen impor, sebaliknya perusahaan yang mengandung bahan baku atau kandungan lokal namun memiliki pasar ekspor cenderung mengalami keuntungan. Industri yang berbasis sumber daya domestik dengan orientasi pasar ekspor dapat direpresentasikan oleh sektor agribisnis. Sebagai negara yang memiliki potensi besar di sektor ini, maka sejak masa krisis sektor agribisnis kembali menjadi perhatian dan incaran para investor.

Perusahaan atau industri yang memiliki prospek dan kinerja perusahaan baik, sahamnya akan terus diburu para investor. Tolok ukur penilaian kinerja perusahaan yang selama ini dikenal berdasarkan akuntansi tradisional, seperti ROE (*Return on Equity*) dan ROA (*Return on Asset*) memiliki beberapa kelemahan seperti tingginya ROI belum tentu sepadan dengan resiko dan biaya investasi yang ditanamkan pemilik modal. Artinya pada perusahaan yang memiliki resiko tinggi apabila menghasilkan hasil ROI yang cukup tinggi belum tentu *returnnya* sebanding dengan tingkat resiko yang dihadapi pemilik modal. Pendekatan lain yang biasa dipakai para investor pasar modal adalah nilai *Price Earning ratio* (PER) yang menunjukkan seberapa besar investor mau membeli saham berdasarkan harga wajarnya bila dilihat dari tingkat laba bersih perusahaan. Selain itu ialah nilai *Price to Book Value* (P/BV), dimana harga wajar saham dilihat dari besarnya ekuitas perusahaan.

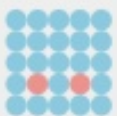
Konsep *Economic value added* (EVA) yang berkembang di sekitar tahun 1989, merupakan salah satu alat penilaian kinerja perusahaan. Menurut Poeradisastra (2001) EVA dinilai lebih mencerminkan nilai bisnis secara riil





Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Milik IPB



MB-IPB  
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
Institut Pertanian Bogor

dengan mengukur nilai tambah (*added value*) yang dihasilkan perusahaan kepada investor.

Negara-negara maju terutama Amerika Serikat dan Eropa telah dijadikan acuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, sebagai dasar pemberian kompensasi atau bonus kepada manajemen dan menjadi pedoman bagi para investor/ pemilik modal dalam memburu harga saham. Di Indonesia pendekatan EVA belum banyak diterapkan dan dikenal oleh perusahaan, namun pengukuran kinerja perusahaan dengan pendekatan ini, walaupun bukan satu-satunya pengukuran terbaik, dapat dijadikan bahan referensi dan rujukan bagi pemilik modal maupun bagi pemegang saham dan pihak lain yang ingin mengetahui seberapa efektif perusahaan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan pada suatu periode tertentu.

Banyak pelaku bisnis bahkan perusahaan publik memperlakukan modal yang ditanam pada perusahaan seperti harta tak bertuan yang boleh digunakan tanpa harus memikirkan cara untuk meningkatkan nilainya. Padahal pemilik modal memiliki harapan bahwa modal yang ditanamnya dapat meningkat nilainya. Perusahaan yang mampu meningkatkan nilai modal yang ditanam memiliki EVA positif disebut perusahaan yang mampu menciptakan nilai (*value creation*), sedangkan perusahaan yang memiliki EVA negatif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah menghancurkan nilai (*value destruction*).

Berdasarkan penelitian majalah Swa dan MarkPlus & Co (dari 227 perusahaan publik yang dievaluasi melalui pendekatan *Economic Value Added* (EVA)), hanya 47 perusahaan (20,7 persen) yang membukukan EVA positif. Artinya sebagian besar perusahaan publik ini belum mampu menghasilkan tingkat



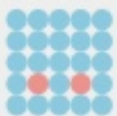
pengembalian modal yang sepadan untuk menutup resiko dan biaya investasi yang ditanamkan pemilik modal.

Model yang selama ini dipakai ROE/ROA hanya melihat laba (*returns*) yang diraih, sedangkan EVA mengurangi laba dengan biaya modal, sehingga manajemen dituntut untuk mampu memilih investasi dengan tingkat return yang optimum (tingkat resiko yang minimum). Kunci pendekatan EVA adalah peningkatan nilai perusahaan lewat upaya memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan biaya modal, (Stewart III, 1990).

## B. Pembatasan Masalah

Perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor agribisnis menjadi fokus perhatian penelitian sebab sektor ini dianggap oleh sebagian orang sebagai sektor usaha yang tahan krisis, sehingga akan menarik apabila penilaian kinerja perusahaannya dievaluasi dengan pendekatan EVA. Lebih jauh lagi, perlu diteliti apakah sebenarnya perusahaan-perusahaan agribisnis ini sebagai *create value* atau justru sebenarnya hanyalah *destroy value*. Pilihan obyek penelitian terhadap saham individu perusahaan difokuskan pada saham perusahaan agribisnis Kelompok LQ-45 di BEJ.

Kelompok saham LQ-45 merupakan kelompok saham-saham perusahaan yang diminati dan menjadi fokus perhatian para investor karena memiliki kriteria sebagai perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan perusahaan yang cukup baik, frekwensi perdagangan yang tinggi, serta memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang cukup tinggi.





Tabel 1 menunjukkan daftar perusahaan yang termasuk perusahaan agribisnis kelompok saham LQ – 45 dengan kapitalisasi pasarnya masing-masing terhadap seluruh saham yang ada di BEJ pada periode Agustus 2000 sampai Januari 2001, sesuai dengan periode pengamatan penelitian yang dilakukan.

Tabel 1. Daftar Duabelas Perusahaan Agribisnis Kelompok LQ-45

No.	Saham	Bidang Usaha	Kapitalisasi pasar (Rp milyar)	%
1	Astra Agro Lestari	Perkebunan	1,472	0.57
2	Bahtera Adimina Samudera	Perikanan	989	0.38
3	Barito Pasific Timber	Industri Kayu	182	0.07
4	Charoen Pokphand Ind	Makanan ternak	862	0.33
5	Fajar Surya Wisesa	Industri Kayu	892	0.34
6	Gudang Garam	Industri rokok	25,013	9.63
7	H.M Sampoerna	Industri rokok	13,827	5.33
8	Indofood Sukses Makmur	Industri makanan	7,096	2.73
9	Indorama Syntetics	Industri tekstil	493	0.19
10	Indah Kiat Pulp & Paper	Pulp & paper	4,514	1.74
11	PP London Sumatera	Perkebunan	340	0.13
12	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia	Pulp & paper	835	0.32
<b>Total agribisnis</b>			<b>56,514</b>	<b>21.77</b>
<b>Total pasar</b>			<b>259,621</b>	<b>100.00</b>

Keterangan : Kapitalisasi pasar berdasarkan harga saham pada 22 Desember 2000.

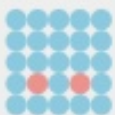
Dari data di atas tampak bahwa perusahaan agribisnis yang termasuk dalam kelompok LQ-45 periode Agustus 2000 dan Januari 2001 memiliki kapitalisasi pasar sebesar 21,77 persen dari seluruh kapitalisasi pasar yang ada di BEJ. Jumlah tersebut menunjukkan cukup besarnya sumbangan perusahaan sektor agribisnis dalam pergerakan saham di BEJ.

Kategori perusahaan agribisnis LQ-45 yang akan diteliti kinerjanya dengan pendekatan EVA dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak baik di sektor agribisnis maupun agroindustri yang meliputi sub sektor

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



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis  
 Institut Pertanian Bogor  
**MB-IPB**

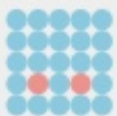


perkebunan, peternakan, perikanan, industri makanan ternak, industri kertas, industri rokok, industri makanan, industri tekstil dan industri pengolahan kayu. Penentuan obyek penelitian yaitu perusahaan agribisnis kelompok LQ-45 untuk periode setelah masa krisis berdasarkan laporan keuangan publik tahun 2000, didasarkan pertimbangan bahwa laporan keuangan sampai tahun 1999 masih menunjukkan kondisi kinerja yang buruk dan sulit untuk dijadikan acuan dalam mengukur kinerja perusahaan agribisnis di BEJ.

### C. Rumusan Masalah

Perusahaan publik yang selama ini kinerja keuangannya baik. membukukan laba bersih yang cukup besar dan sahamnya diburu investor. Dengan menerapkan tolok ukur *Economic value added (EVA)*, belum tentu hasilnya sesuai dengan harapan investor. Bagi pemilik modal, EVA memudahkan untuk menilai seberapa nilai tambah yang dihasilkan manajemen dari kegiatan bisnis atau investasinya.

Sebagai suatu konsep penilaian kinerja yang relatif baru dikenal dan belum disosialisasikan di Indonesia, cukup banyak para pengamat pasar modal maupun pemerhati bisnis serta para peneliti ekonomi yang pro maupun yang kontra tentang penerapan EVA sebagai tolak ukur penilaian kinerja perusahaan publik. Sebagai bahan rekomendasi dan penambah wawasan pengetahuan, penelitian yang akan dilakukan mencoba untuk meneliti praktek pengukuran kinerja dengan pendekatan EVA terhadap perusahaan publik di Indonesia, khususnya perusahaan agribisnis yang termasuk kedalam kelompok LQ-45.



Guna membantu merumuskan masalah penelitian secara spesifik, maka penelitian yang akan dilakukan harus dapat menjawab beberapa pertanyaan pokok berikut ini:

1. Apa perbedaan hasil perhitungan berdasarkan pendekatan EVA dengan pendekatan pengukuran kinerja lain di pasar modal seperti ROA, ROE, PER dan P/BV.
2. Bagaimana kinerja perusahaan agribisnis kelompok LQ-45 bila dievaluasi dengan pendekatan *economic value added* (EVA)
3. Bagaimana kinerja relatif saham perusahaan agribisnis yang ada dalam LQ-45 dibandingkan dengan kinerja IHSG selama periode tertentu.
4. Apakah terdapat korelasi antara nilai EVA dengan tingkat kinerja relatif dari masing masing perusahaan agribisnis yang ada dalam LQ-45 selama periode tertentu.

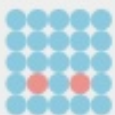
#### D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penulisan tesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Membandingkan kinerja EVA dengan pengukuran kinerja lainnya di pasar modal seperti ROA, ROE, PER dan P/BV.
2. Mengetahui nilai EVA perusahaan-perusahaan agribisnis yang ada dalam LQ45.
3. Mengetahui kinerja relatif saham dari masing-masing perusahaan agribisnis yang ada dalam LQ-45



© Hak Cipta Milik IPB  
Hak cipta dilindungi Undang-Undang



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.

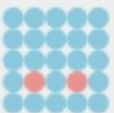
4. Mengetahui apakah terdapat korelasi yang signifikan antara nilai EVA dengan tingkat kinerja relatif saham dari masing-masing perusahaan agribisnis tersebut.

Manfaat dari penelitian dilihat dari tujuan di atas adalah:

1. Melihat keunggulan dan kekurangan EVA dibandingkan dengan pengukuran kinerja perusahaan lainnya.
2. Dapat menilai Kinerja perusahaan-perusahaan agribisnis
3. Dapat menilai Kinerja relatif saham masing-masing perusahaan agribisnis
4. Dengan melihat hubungan korelasi antara nilai EVA dan tingkat kinerja relatif saham dari masing-masing perusahaan, maka penilaian dengan konsep EVA dapat atau tidak dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor dalam membeli saham.



© Hak Cipta Milik IPB  
Hak cipta dilindungi Undang-Undang



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.