

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Suatu perusahaan dalam kegiatan bisnisnya mempunyai tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan dan juga para pemegang saham. Kinerja keuangan yang baik memiliki tujuan untuk memaksimalkan tingkat kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham, menentukan besarnya balas jasa, menentukan harga saham, serta menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang bagi para pemegang saham maupun calon pemegang saham.

Salah satu alat ukur kinerja keuangan untuk melihat tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan yang dimiliki oleh perusahaan adalah dengan menggunakan EVA dan MVA.

Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu tempat transaksi perdagangan saham dari berbagai jenis perusahaan yang ada di Indonesia. Sekarang ini PT BEI memiliki 11 macam harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal (BEI, 2010). Kesebelas macam indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, Indeks Individual.

Indeks sektoral BEI adalah sub indeks dari IHSG. Semua emiten yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI, yang diberi nama JASICA

(*Jakarta Industrial Classification*). Indeks sektoral diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai awal indeks adalah 100 untuk setiap sektor dan menggunakan hari dasar tanggal 28 Desember 1995.

Kesembilan sektor tersebut adalah :

A. Sektor-sektor Primer (Ekstraktif)

Sektor 1 : Pertanian

Sektor 2 : Pertambangan

B. Sektor-sektor Sekunder (Industri Pengolahan / Manufaktur)

Sektor 3 : Industri Dasar dan Kimia

Sektor 4 : Aneka Industri

Sektor 5 : Industri Barang Konsumsi

C. Sektor-sektor Tersier (Industri Jasa / Non-manufaktur)

Sektor 6 : Properti dan Real Estate

Sektor 7 : Transportasi dan Infrastruktur

Sektor 8 : Keuangan

Sektor 9 : Perdagangan, Jasa dan Investasi

Pada penelitian ini, penulis menggunakan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks sektoral, yaitu sektor properti dan real estate sebagai objek penelitiannya.

Real estate menurut *American Institute of Real Estate Appraise* (AIREA) mempunyai pengertian yang lebih luas dari sekedar perumahan, misalnya perkebunan, pertambangan, industri dan lain-lain. Real estate lebih ditekankan pada bentuk fisiknya, sedangkan real properti lebih ke arah sekumpulan hak untuk penggunaannya, pemanfaatan atau pembangunannya.

Pengertian properti menurut “*common law*” atau hukum Anglo Saxon dari Inggris disebutkan bahwa properti artinya kepemilikan atau hak untuk memiliki sesuatu benda, atau segala benda yang dapat

dimiliki. Secara ekonomis, sebuah asset dapat menguntungkan atau merugikan, tergantung cara pemilik mengelolanya. Pada esensinya, properti adalah hak untuk memiliki sebidang tanah dan memanfaatkan apa saja yang ada didalamnya.

Banyak masyarakat yang menginvestasikan modalnya di sektor properti dikarenakan harga tanah yang cenderung naik. Satu *polling* yang dilakukan Kompas menyatakan pilihan pertama responden jika memiliki uang lebih adalah berinvestasi di rumah/tanah sebanyak 39,5% ; tabungan atau deposito 38%; saham lainnya 6,4%; tidak tahu 5,6%; mata uang asing 4,6%; simpan dirumah 3,7%; dan perhiasan 2,2%. Tingginya minat investor terhadap prospek pada bisnis properti dan real estate akan berpengaruh pada meningkatnya indeks saham dari properti dan real estate sendiri (Cahyono, 2007).

Dalam buku panduan BEI tahun 2010, terdapat grafik pergerakan indeks sektor properti dan real estate yang menggambarkan naik turunnya indeks saham tersebut. Pada tahun 2007, 2008 dan 2009, sektor ini berada pada level 251,82 ; 103,49 ; 146,80. Untuk tahun 2010 dan 2011, sektor ini berada pada level 203,10 dan 229,25 (finance.yahoo.com).

Dari kondisi tersebut dapat diartikan bahwa pada tahun 2008 sektor ini turun secara drastis dengan berada pada level terendah akibat dari adanya krisis ekonomi secara global. Sedangkan pada tahun 2009 hingga 2011, sektor ini menunjukkan perkembangan baik secara konsisten hingga mencapai level 229,25.

Industri properti dan real estate memiliki total jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI sebanyak 52 perusahaan (lampiran 1). Dan berdasarkan kriteria yang menjadi acuan dalam penelitian ini, maka total perusahaan yang akan diteliti hanya sebanyak 18 perusahaan.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Pada awalnya motivasi para investor dalam menanamkan modalnya hanya berfokus pada pengembalian modal yang ditanamkan dalam waktu yang relatif singkat dan selanjutnya mendapatkan bagian dari laba yang dihasilkan berdasarkan kinerja perusahaan secara rutin. Tetapi hal tersebut tidak lagi berlaku untuk beberapa waktu terakhir ini dimana dalam menempatkan modalnya, motivasi para investor tidak lagi sekedar pada pengharapan untuk sesegera mungkin mendapatkan pengembalian modalnya, melainkan lebih jauh lagi berharap agar investasi yang ditanamkan dapat menciptakan nilai yang menambah keunggulan perusahaan dibanding pesaingnya sehingga menjamin posisi profitabilitas dan likuiditas perusahaan secara kontinu.

Kondisi ekonomi merupakan hal yang sangat penting bagi suatu negara, karena maju tidaknya suatu negara dapat diukur dari tingkat kestabilan ekonominya. Umumnya kondisi ekonomi negara yang sedang berkembang selalu dipengaruhi oleh negara maju.

Krisis ekonomi global yang terjadi pada saat ini sangat berpengaruh pada keadaan perekonomian dalam negeri. Penurunan kondisi ini ditandai oleh kebangkrutan sejumlah lembaga keuangan di Amerika Serikat yang berakibat secara global dan menyebabkan krisis keuangan terhadap negara lainnya. Perekonomian Eropa juga mengalami dampak yang lebih besar, karena institusi keuangan negara-negara di kawasan itu memiliki peranan yang sangat besar. (www.warta-ekonomi.com).

Uni Eropa dinilai sebagai suatu kerjasama ekonomi berbasis kawasan yang paling ideal dan paling sukses di dunia. Untuk ekonomi global, bisa dipastikan analisa pasar akan dititik beratkan pada zona ekonomi Eropa (www.kompas.com).

Pada akhir tahun 2011 menjadi waktu yang pahit bagi Eropa dan Amerika Serikat yang sempat mengalami krisis ekonomi akibat hutang negara yang membengkak. Amerika beruntung dapat memulihkan keadaan tersebut karena mendapat pengangguhan krisis hutang dan akhirnya mampu melakukan upaya perbaikan ekonomi meskipun belum 100% pulih. Namun sayangnya tidak sama halnya dengan keadaan ekonomi di Eropa.

Krisis Eropa yang masih berkesinambungan dan bahkan menjadi lebih parah ini kemudian berdampak pada bursa saham di Asia. Sehingga berdampak pada turunnya harga dan nilai jual saham, forex dan emas. Dan timbulnya perasaan takut berinvestasi bagi para investor.

Pasar modal merupakan salah satu indikator kemajuan perekonomian negara, karena pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber dana bagi pembiayaan operasinya suatu perusahaan. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (www.idx.co.id).

Seorang investor dalam memutuskan untuk berinvestasi saham pada suatu perusahaan, maka harus menentukan bagaimana kondisi kinerja perusahaan tersebut yang didasarkan pada prospektus dan laporan keuangan dengan berbagai ukuran yang beragam. Ukuran yang umumnya digunakan oleh para investor dan manajer untuk melihat kinerja perusahaan adalah rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan leverage rasio dimana rasio-rasio ini sangat mudah digunakan, namun terdapat suatu kelemahan yaitu tidak memasukan komponen biaya modal di dalam perhitungannya.

Adanya perkembangan pemikiran-pemikiran di bidang manajemen, maka terciptalah suatu pendekatan atau metode baru untuk mengukur kinerja operasional suatu perusahaan yang memperhatikan kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditor dan pemegang saham), yang disebut dengan teknik pengukuran *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

EVA dan MVA merupakan suatu perangkat finansial untuk mengukur keuntungan nyata operasi perusahaan. Fenomena yang membuat EVA dan MVA berbeda dengan penghitungan konvensional lain adalah digunakannya biaya modal dalam perhitungannya, yang tidak dilakukan dalam penghitungan konvensional.

Salah satu teknik untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). EVA dan MVA merupakan salah satu konsep ukuran kinerja keuangan yang dipopulerkan pertama kali oleh analis keuangan, Stewart dan Stern (2001) dalam usahanya untuk memperoleh jawaban terhadap metode penilaian yang lebih baik.

Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co, yaitu sebuah perusahaan keuangan di Amerika Serikat . Stern Stewart & Co meyakini bahwa EVA dan MVA merupakan kunci dari penciptaan nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada penelitian yang dilakukannya di Amerika Serikat dan beberapa negara lainnya yang berhasil menciptakan kekayaan bagi para pemegang sahamnya (Hendrata dalam Rosy, 2010).

Terdapat kecenderungan bagi pemegang maupun calon pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan melihat kondisi kinerja perusahaan dan perubahan harga saham. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) mencoba mengukur nilai

tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat adanya investasi yang dilakukan, karena biaya modal dapat menggambarkan suatu resiko bagi perusahaan. Oleh sebab itu, manajer seharusnya dapat berusaha untuk berfikir dan bertindak seperti para investor, yaitu memaksimalkan tingkat pengembalian (*return*) dan meminimumkan tingkat biaya modal (*cost of capital*) sehingga nilai tambah perusahaan dapat dimaksimalkan.

Economic Value Added (EVA) merupakan konsep yang mengukur atau menciptakan nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangkan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan (Rosy, 2010).

Menurut Sakir (2009), menyatakan bahwa adanya hubungan yang berpengaruh antara EVA dengan harga saham. Sesuai dasar teori *Economic Value Added* yang ada, dengan nilai EVA perusahaan yang positif maka akan mengakibatkan kepercayaan investor meningkat karena perusahaan telah mampu memberikan tingkat *return* yang diinginkan oleh pemegang saham atau investor. Artinya, perusahaan telah mampu memenuhi harapan para penyandang dana atau investor atas tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada perusahaan. Dengan demikian konsep EVA sangat baik digunakan dalam menilai kinerja keuangan juga dapat digunakan untuk memprediksi perubahan harga saham.

Namun dari hasil penelitian Sari (2010) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. EVA nampaknya belum menjadi acuan dalam menentukan saham yang bakal dibeli atau dilepas. Tidak ada jaminan apabila perusahaan tahun ini memiliki EVA positif akan menghasilkan

EVA positif juga pada tahun berikutnya. Sekalipun EVA nya bagus namun perusahaan tidak berkembang, tetap tidak ada yang mau membeli sahamnya. Investor dalam mengambil keputusan juga melihat dari harga saham bersangkutan. Saham yang bagus tapi mahal maka tidak banyak yang membeli.

Menurut Fajar dalam Badriah (2011), *Market Value Added* (MVA) merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor selama perusahaan berdiri, atau dengan kata lain MVA merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dan nilai buku ekuitas (*book value of equity*).

Husniawati (2004) menunjukkan bahwa secara parsial variable *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa penanam modal sebelum melakukan investasi saham di pasar modal terlebih dahulu menilai kinerja perusahaan dari sisi pasar.

Berdasarkan hasil penelitian Kartini dan Hermawan (2008) yang menguji kembali tentang pengaruh *Market Value Added* terhadap *return* saham, maka dapat disimpulkan bahwa variabel MVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dalam suatu artikel di media *online*, menyatakan bahwa sepanjang tahun ini akan terjadi kondisi ‘pembalikan arah’ pada beberapa sektor saham. Menurut seorang analis pasar modal, David Ferdinandus, pembalikan arah yang dimaksud adalah sektor-sektor saham yang selama ini kurang mendapat perhatian, dapat berpeluang untuk naik daun. Sejumlah saham-saham yang bernaung pada sektor properti, infrastruktur dan *consumer goods* akan bergerak ”liar”. Sektor properti ini akan mengalami lonjakan permintaan pada tahun 2012, karena makin

tingginya jumlah masyarakat usia produktif, maka bisa dipastikan kebutuhan hunian juga akan melonjak signifikan. (www.jpnn.mobile)

Perusahaan-perusahaan sektor properti dan real estate cukup menarik untuk dijadikan objek penelitian mengenai pengaruh EVA dan MVA, karena merupakan salah satu perusahaan yang listing di BEI yang mempunyai peluang untuk berkembang. Perusahaan properti dan real estate adalah perusahaan yang bergerak di bidang pengembangan, pembangunan dan pengelolaan, yang terdiri dari infrastruktur, pemasaran, penyewaan bangunan, perkantoran, pusat pembelanjaan dan perhotelan.

Dari uraian di atas masih terdapat adanya ketidakkonsistenan dari beberapa penelitian terdahulu, serta pemilihan sektor properti dan real estate menjadi banyak sorotan dari kegiatan investasi sekarang ini sehingga penelitian ini dapat menjadi informasi yang bermanfaat bagi pengguna terutama para investor. Oleh karena itu peneliti mengambil judul **"ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2007 – 2011"**.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan di atas maka penulis mengidentifikasi permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan yang tergabung dalam sektor properti dan real estate periode 2007-2011?

2. Apakah EVA dan MVA secara simultan berpengaruh pada harga saham properti dan real estate periode 2007-2011?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial pada :
 - a. Apakah EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti dan real estate periode 2007-2011?
 - b. Apakah MVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti dan real estate periode 2007-2011?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan permasalahan yang ada maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana EVA dan MVA pada perusahaan yang tergabung dalam sektor properti dan real estate periode 2007-2011.
2. Untuk mengetahui secara simultan adanya pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham pada sektor properti dan real estate periode 2007-2011.
3. Untuk mengetahui adanya pengaruh parsial pada :
 - a. EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor properti dan real estate periode 2007-2011.
 - b. MVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor properti dan real estate periode 2007-2011.

1.5 Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini, adalah :

1. Aspek Teoritis
 - a. Bagi akademisi, sebagai bahan kajian dalam penelitian sejenis di masa yang akan datang.

- b. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini merupakan media untuk belajar memecahkan sumbangan pemikiran berdasarkan disiplin ilmu yang diperoleh di bangku kuliah.
2. Aspek Praktis
- a. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan dan informasi bagi para investor dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kondisi kinerja perusahaan dalam sektor properti dan real estate sehingga para investor dapat mencapai target keuntungan yang diharapkan.
 - b. Calon Investor

Diharapkan dapat memberi gambaran umum terhadap kondisi kinerja perusahaan dalam sektor properti dan real estate. Dari informasi tersebut dapat menjadi acuan bagi para calon investor agar lebih *awareness* menggunakan hartanya dalam kegiatan investasi.
 - c. Bagi Perusahaan Real Estate

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi para perusahaan agar dapat menganalisis nilai perusahaan sebagai penciptaan suatu kinerja perusahaan yang lebih baik sehingga berdampak pada harga saham yang dimiliki.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi gambaran umum objek penelitian yang menjelaskan mengapa objek dipilih untuk diteliti. Latar

belakang penelitian menjelaskan fenomena yang ada dan landasan pemikiran yang melatarbelakangi penelitian ini. Perumusan masalah, berisi pertanyaan berdasarkan latar belakang yang memerlukan jawaban dari penelitian. Tujuan penelitian yang berisi tentang tujuan yang akan di capai berdasarkan rumusan masalah. Kegunaan penelitian mengungkapkan kegunaan yang diharapkan dapat dicapai dengan adanya penelitian ini. Dan sistematika penulisan sebagai dasar dalam metode penulisan yang benar.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENELITIAN TERDAHULU

Pada bab ini akan menguraikan landasan teori yang akan menjadi acuan bagi penelitian khususnya mengenai harga saham serta variable lainnya seperti *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. Bab ini juga akan menguraikan tentang penelitian terdahulu yang meneliti topik atau masalah yang relevan. Kerangka pemikiran membahas rangkaian penalaran yang berasal dari kombinasi argumentasi teoritis dan bukti-bukti empiris yang mendukung kerangka penyusunan hipotesis. Hipotesis penelitian adalah dugaan sementara dari masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji. Ruang lingkup penelitian yang menjelaskan secara rinci batasan dan cakupan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi cara-cara yang dilakukan dalam penelitian sehingga bab ini menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan

sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menguraikan hasil penelitian dan pembahasan dari hasil penelitian tersebut secara kronologis dan sistimatis. Hasil penelitian ini menjawab perumusan masalah yang dikemukakan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil yang diperoleh dengan penelitian yang telah dilakukan. Bab ini juga berisi saran tentang penelitian ini untuk penulis selanjutnya dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap penelitian ini.