

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Secara umum tujuan dari didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang sebesar – besarnya yang pada akhirnya akan meningkatkan kekayaan dari pemegang saham atau pemilik saham perusahaan tersebut. Sehingga jika suatu perusahaan mempunyai potensi menghasilkan keuntungan besar dimasa yang akan datang, maka akan menghasilkan nilai yang tinggi bagi perusahaan tersebut. Pada perusahaan publik nilai perusahaan dikaitkan dengan nilai saham yang beredar dipasar. Nilai saham tersebut secara fundamental ditentukan oleh *cash flow* yang dapat dihasilkan dimasa depan dan seberapa besar perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang lebih besar dibandingkan dengan biaya modal investasi tersebut. Untuk menghitung seberapa besar sebuah perusahaan dapat menghasilkan nilai dapat dilakukan dengan menganalisis nilai intrinsik perusahaan.

Pengukuran nilai intrinsik perusahaan secara tradisional dilakukan dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow*. Metode ini menghubungkan nilai suatu aset dengan nilai saat ini arus kas atau *cash flow* yang diharapkan dari aset tersebut. Dalam perkembangannya metode ini mengalami perkembangan dimana dikombinasikan dengan metode *Economic Value Added* (EVA). Metode EVA adalah salah satu metode untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada berapa besar nilai tambah yang dapat diciptakan oleh perusahaan. Metode ini dicetuskan oleh Stewart dan Stern dari Stern Stewart & Co pada awal tahun 1990an. Berbeda dari alat

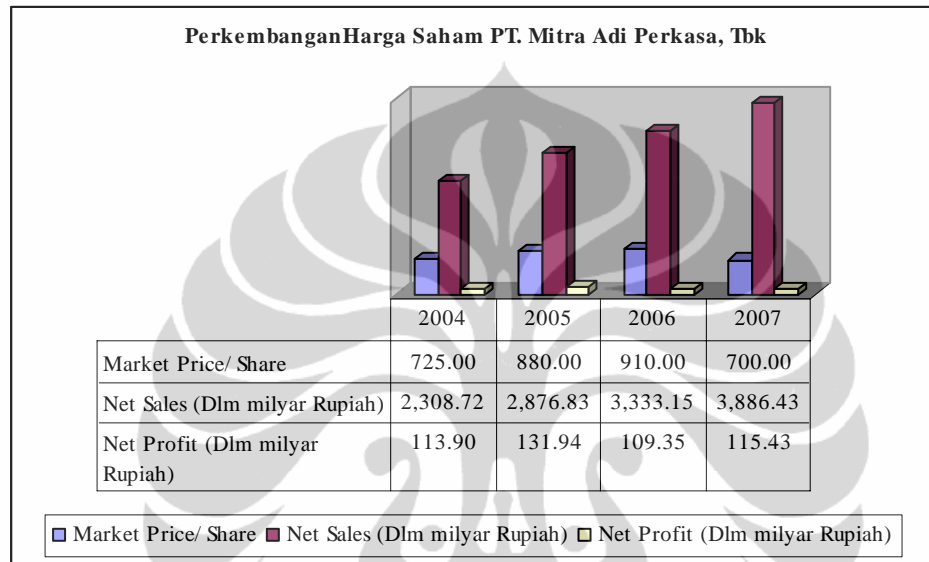
ukur berbasis rasio seperti ROA dan ROE yang mengukur rasio laba terhadap asset atau ekuitas, EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan kepada pemegang saham atau pemilik perusahaan. Secara umum konsep EVA ini merupakan pengukuran profit ekonomis dari perusahaan yaitu kelebihan profit yang dapat diperoleh oleh pemilik perusahaan (investor) dibandingkan apabila ia melakukan investasi ditempat lain dengan tingkat resiko yang sama. Cara menghitung EVA adalah dengan mengurangi laba operasional bersih setelah pajak dengan biaya capital. Apabila hasil perhitungan tersebut positif maka perusahaan berhasil meningkatkan nilai dan kekayaan bagi pemegang saham demikian pula sebaliknya. Keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai merupakan buah kesuksesan dari bisnis model yang tepat dan formulasi strategi yang efektif.

Pada tahun 2007, PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk meraih penghargaan sebagai “*The Best Managed Company*” (*Small Cap Sector*) dari 2 majalah finansial terkemuka yaitu Finance Asia dan Asia Magazine. Bagi perusahaan, penghargaan ini merupakan yang kedua kalinya diraih dimana sebelumnya perusahaan meraih penghargaan serupa pada tahun 2005. Penghargaan ini merupakan hasil jajak pendapat para analis keuangan dan investor di Asia Pasifik dimana menurut mereka, PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk merupakan sebuah perusahaan ritel dengan model bisnis unik dan sulit untuk ditiru oleh para pesaing atau perusahaan ritel lainnya. Namun disisi lain harga saham PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk pada akhir tahun 2007 mengalami penurunan dibanding harga penutupan tahun lalu. Padahal kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan yang cukup baik seperti yang digambarkan di tabel dibawah ini. Hal inilah yang menarik perhatian penulis untuk melakukan

penelitian apakah nilai intrinsik dari PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk terhadap harga pasar sahamnya berada dalam keadaan *overvalued* atau *undervalued*.

**Gambar 1.1**

**Perkembangan Harga Saham PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk Tahun 2004 -2007**



*Sumber: Bursa Efek Indonesia*

Dalam penelitian ini sebagai pembanding, disamping menggunakan metode EVA penulis juga akan menggunakan dua metode penilaian pembanding yaitu metode *Dividend Discount Model* dan *Earning Based Model* atau disebut juga *Residual Income Model* dalam melakukan *valuation* terhadap PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas perumusan masalah pada penelitian ini adalah, “Apakah nilai intrinsik dari PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk (MAP) sama dengan yang tercermin dari nilai pasar sahamnya yang beredar?” Dengan menggunakan pendekatan EVA, DDM dan *Earning Based/ Residual Income Model*, penulis akan berusaha membandingkan nilai intrinsik yang merupakan nilai fundamental perusahaan dengan harga saham MAP pada tanggal 28 Desember 2007 sehingga dapat dinilai apakah harga saham tersebut *undervalued* atau *overvalued*

## 1.3 Tujuan dan Ruang Lingkup Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Melakukan *Top Down Analysis* untuk mendapatkan informasi secara menyeluruh mengenai perusahaan yang dijadikan obyek penelitian. Analisis dimulai dengan melakukan analisis makro ekonomi dan analisis industri dimana perusahaan berada. Selanjutnya didasari oleh analisis ekonomi makro dan industri yang dilakukan, maka dibuat asumsi – asumsi yang akan digunakan untuk memproyeksikan kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.
- 2) Melakukan analisis fundamental untuk menghitung nilai intrinsik PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk 28 Desember 2007 dengan pendekatan *Economic Value Added*, *Dividend Discount Model* dan *Earning Based/ Residual Income Model*.

- 3) Menilai harga pasar dengan membandingkan nilai intrinsik PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk yang diperoleh dari hasil analisis fundamental dengan harga saham per 28 Desember 2007.

Sedangkan ruang lingkup penelitian adalah penelitian akan dilakukan berdasarkan laporan keuangan PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk periode tahun 2004 – 2007 dan data – data yang dipublikasikan lainnya.

#### **1.4 Metode Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan meliputi analisis kualitatif dan analisis kuantitatif yang akan diuraikan sebagai berikut:

- 1) Analisis Kualitatif

Menganalisis faktor – faktor lingkungan yang berpengaruh pada perusahaan, analisis industri, dan aspek – aspek lain yang diukur secara kualitatif dan mempengaruhi kinerja perusahaan dimasa depan.

- 2) Analisis Kuantitatif

- Melakukan proyeksi laporan keuangan perusahaan dimasa depan dengan menggunakan asumsi – asumsi yang logis berdasarkan analisis terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi perusahaan.
- Menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA, DDM dan *Earning Based/ Residual Income Model*.

## **1.5 Sistematika Penelitian**

### **BAB I. Pendahuluan**

Bab ini menjelaskan latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan ruang lingkup penelitian, metode penelitian dan sistematika penelitian.

### **BAB II. Tinjauan Literatur**

Bab ini menjelaskan mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini secara menyeluruh

### **BAB III. Gambaran Umum Perusahaan**

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum perusahaan dan keadaan keuangan perusahaan tahun 2004 sampai dengan 2007 serta analisis internal perusahaan berdasarkan data – data yang dipublikasikan.

### **BAB IV. Analisa Dan Pembahasan**

Bab ini berisi analisis lingkungan eksternal perusahaan dan analisis industri dimana perusahaan berada. Setelah melakukan analisis tersebut diatas kemudian dilanjutkan dengan perhitungan proyeksi keuangan perusahaan dengan menggunakan asumsi – asumsi yang tercermin dari analisis lingkungan eksternal maupun internal untuk kemudian menguraikan nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added (EVA)*, *Dividend Discount Model* dan *Earning Based/ Residual Income Model* untuk kemudian membandingkannya dengan harga saham dipasar.

### **BAB V. Kesimpulan Dan Saran**

Berisi kesimpulan dan saran dari hasil analisis dan pembahasan masalah.