

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam kegiatan perekonomian di Indonesia. Pasar modal dapat menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan selain melalui perbankan. Kehadiran pasar modal juga dapat dijadikan sarana berinvestasi bagi masyarakat selain investasi pada properti dan deposito. Menurut Jogiyanto (2003:11) pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Menurut Tandelilin (2001) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal dapat dikatakan juga sebagai sarana untuk melakukan investasi yang memungkinkan para investor melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang sanggup ditanggung investor dan dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada pasar modal termasuk kategori investasi yang tingkat likuiditasnya tinggi.

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang populer dan bidang investasi yang banyak ditanamkan oleh investor domestik maupun asing di pasar modal Indonesia. Dikatakan demikian karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan (*return*) yang sangat baik. Menurut Tandelilin (2001) saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan

saham. Menerbitkan saham bagi perusahaan, merupakan salah satu pilihan untuk melakukan pendanaan perusahaan. Namun investasi dalam bentuk saham mempunyai tingkat resiko yang tinggi karena sifatnya yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi (fluktuasi). Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pergerakan harga saham terbagi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal atau disebut juga dengan faktor fundamental yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan seperti kinerja keuangan dan kinerja manajemen. Faktor internal ini juga berkaitan dengan pendapatan yang akan diperoleh para investor baik berupa dividen maupun *capital gain*. Sedangkan faktor eksternal merupakan faktor teknikal yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yang berasal dari luar perusahaan biasanya bersifat makro seperti situasi politik dan keamanan, perubahan nilai tukar mata uang, naik turunnya suku bunga bank, peraturan pemerintah, dll. Faktor-faktor tersebut akan mempengaruhi permintaan dan penawaran masyarakat atas saham yang diperdagangkan di pasar modal. Semakin tinggi permintaan atas saham suatu perusahaan, maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut yang nantinya juga akan berpengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham.

Pada umumnya tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba perusahaan. Namun pada era persaingan yang ketat saat sekarang ini, tujuan “tradisional” perusahaan yang berorientasi pada laba sudah kurang relevan. Pada saat ini perusahaan dituntut untuk menetapkan tujuan dimana semua *stakeholder* harus dipertimbangkan suaranya. Oleh karena itu untuk menetapkan tujuan yang

mencakup kepentingan seluruh *stakeholder*, maka tujuan perusahaan yang semula *profit oriented*, dirubah menjadi *value oriented*. Penting bagi suatu perusahaan untuk memperhatikan kepentingan perusahaan dengan memaksimalkan laba perusahaan dan kepentingan para stakeholder dengan jalan memaksimalkan nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya.

Persaingan yang ketat antar perusahaan akan membawa pengaruh yang sangat kuat bagi kinerja perusahaan. Informasi kinerja perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor dalam keputusan investasi. Untuk itu perusahaan dituntut agar dapat bekerja secara efisien sehingga mampu membawa peningkatan atas apa yang dilakukan. Kinerja perusahaan akan terus dipantau oleh investor yang telah menanamkan modal kepada perusahaan tersebut, begitu pula bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya. Dari kinerja perusahaan akan dilihat apakah perusahaan cukup *capable* dalam meningkatkan dana yang sudah ditanamkan. Selain itu, kinerja keuangan juga dapat menunjukkan modal dari aset yang sudah ada dikelola dan dikembangkan oleh perusahaan dalam usahanya untuk *sustainable* dan *growth*. Jika kinerja keuangan perusahaan baik, maka diprediksi perusahaan tersebut akan mampu membiayai kebutuhan akan modal, dan kewajibannya dalam memberikan keuntungan kepada para pemegang saham, dapat dilakukan secara berkesinambungan.

Keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham merupakan timbal balik yang diinginkan oleh investor atau pemegang saham atas dana yang telah diinvestasikannya. Bagi investor naik turunnya harga saham akan

memberikan dampak pada *capital gain* yang akan mereka terima. *Capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang (harga ketika menjual) dengan harga periode sebelumnya (harga ketika membeli). Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif jika harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya (Tandelilin, 2001). Oleh karena itu, naik turunnya harga saham sangat diperhatikan oleh investor.

Prestasi perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Pada prinsipnya, semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan berpengaruh pada tingkat permintaan saham, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Harga pasar saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Harga saham di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan. Jadi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan mempunyai pengaruh yang dominan terhadap pembentukan harga saham karena pada umumnya kinerja keuangan dan harga saham bergerak searah.

Sebelum melakukan investasi, investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan yang optimal. Untuk itu investor membutuhkan berbagai jenis informasi sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi fundamental dan teknikal. Pendekatan fundamental memfokuskan pada analisis-analisis untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan yang pada gilirannya

dipengaruhi oleh kondisi perekonomian. Analisis fundamental membandingkan antara nilai-nilai instrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga saham tersebut sudah mencerminkan nilai instrinsiknya. Ide dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Dan kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro (Abdul Halim dalam Raden Tinneke, 2007)

Analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan saham, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga di pasar saham, fluktuasi kurs, dan volume transaksi di masa lalu. Analisis teknikal menegaskan bahwa perubahan harga saham terjadi berdasarkan pola perilaku harga saham itu sendiri, sehingga cenderung untuk terulang kembali. Asumsi dasar dari analisis teknikal adalah bentuk jual beli saham merupakan kegiatan berspekulasi.

Informasi mengenai kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya. Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan laporan keuangan ini, banyak dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan, seperti rasio profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas. Analisis-analisis itu dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Kelebihan pengukuran tersebut adalah kemudahan dalam perhitungannya selama data historis tersedia. Sedangkan kelemahannya adalah metode tersebut tidak dapat mengukur kinerja perusahaan secara akurat. Hal ini disebabkan karena data yang digunakan adalah data akuntansi yang tidak terlepas dari penafsiran/estimasi yang dapat mengakibatkan timbulnya berbagai macam distorsi sehingga kinerja

keuangan perusahaan tidak terukur secara tepat dan akurat. Selain itu analisis rasio ini juga tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan telah mampu menciptakan nilai atau tidak. Karena jika tidak memperhitungkan biaya modal atas investasi yang telah ditanamkan, maka secara tidak langsung telah mengabaikan kepentingan investor yang telah menanggung resiko dengan menanamkan modalnya. Perhitungan ini hanya melihat hasil akhir (laba perusahaan) tanpa memperhatikan resiko yang dihadapi.

Untuk mengatasi permasalahan yang timbul dalam pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan analisis rasio tersebut, maka timbulah pemikiran untuk mengukur kinerja perusahaan berdasarkan nilai (value based). Sejak tahun 1990 dunia bisnis mengenal alat baru untuk mengukur kinerja keuangan pada suatu perusahaan, alat ini dikenal dengan nama *Economic Value Added* (EVA). EVA merupakan pendekatan yang mengukur kinerja perusahaan berdasarkan nilai karena hasil perhitungan berupa nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. Pendekatan ini dicetuskan pertama kali oleh George Bennet Steward dan Joel M. Stern. Sejak tahun 1995, EVA telah banyak digunakan di berbagai perusahaan besar di Amerika Serikat seperti Coca Cola, AT&T, *Quacker Oats* dan *Brigs & Stratton*. EVA mencoba mengukur berapa nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (cost of capital) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang telah dilakukan serta lebih memfokuskan pada penciptaan nilai perusahaan yaitu menghasilkan return lebih besar dari biaya

modalnya. Perbedaan EVA dengan tolak ukur lainnya adalah EVA memperhitungkan seluruh biaya modal, sehingga praktek rekayasa keuangan dengan tujuan memperbaiki kinerja perusahaan tidak dapat dilakukan (Juliati Syarief dan Aruna Wirjolukito, 2004)

EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan para kreditor dan pemegang saham, karena EVA memperhitungkan tingkat resiko sesuai dengan tingkat modal yang ditanamkan oleh para kreditor dan pemegang saham tersebut. Semakin tinggi resiko atau *cost of capital* yang ditanggung perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) yang harus diberikan perusahaan kepada investor. Jika tingkat pengembalian investasi perusahaan tidak mampu menutupi *cost of capital* nya, maka EVA perusahaan itu akan bernilai negatif. Sebaliknya EVA perusahaan akan bernilai positif jika tingkat pengembalian atau return investasi lebih besar dari *cost of capital* nya.

Untuk itu, penting bagi perusahaan untuk memperhatikan kinerja perusahaannya karena baik buruknya kinerja perusahaan akan berpengaruh terhadap minat investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut. EVA sebagai salah satu metode dalam pengukuran kinerja perusahaan merupakan metode yang sesuai dengan harapan kreditor dan pemegang saham karena memperhitungkan tingkat resiko dari modal yang diinvestasikan. Selain itu EVA juga memasukkan biaya modal dalam perhitungannya sehingga akan dapat diketahui berapa nilai tambah yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan yang berhasil menghasilkan nilai tambah akan terlihat dari kenaikan harga saham dan

return yang diterima investor. Semakin besar nilai tambah yang dihasilkan, akan semakin banyak investor tertarik untuk menanamkan modal, dan dengan keadaan demikian harga saham semakin naik.

Berbagai penelitian yang terkait dengan pengaruh metode *Economic Value Added* terhadap harga saham menunjukkan keanekaragaman hasil. Vera Anis Kristiana dan Untung Sriwidodo (2012), Rusdi Kurniawan (2010), Yose Rixus Pahala Christmas (2010), Harris Hansa Wijaya dan Lauw Tjun Tjun (2009), Mila Christanty (2009), Ucok Saut Timbul (2009), menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan metode EVA berpengaruh signifikan terhadap harga ataupun tingkat pengembalian (return) saham. Sedangkan Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006), Lucky Bani Wibowo (2005), dan Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004) menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dapat dilihat bahwa dari beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh EVA terhadap harga saham masih menunjukkan hasil yang berbeda. Maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan mengangkat variabel diatas dengan judul **“Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang *listing* di BEI pada tahun 2009-2012)”**

1.2 Rumusan Masalah

Untuk lebih menjelaskan permasalahan yang diteliti berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka perlu adanya rumusan masalah

yang jelas dan terarah. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh EVA (Economic Value Added) terhadap harga saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi?.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh EVA terhadap harga saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- Manfaat Akademis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan kepada perkembangan ilmu ekonomi. Dan juga bisa memberikan informasi bahwa pendekatan EVA (*Economic Value Added*) merupakan pendekatan untuk mengukur kinerja perusahaan yang berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi dan perbandingan dari penelitian sebelumnya.

- Manfaat Praktis

- a. Bagi Pihak Perusahaan / Manajemen

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan atau peningkatan kinerja keuangan perusahaan atau sebagai referensi untuk mengetahui efisien atau tidaknya pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen perusahaan, dengan melihat dari nilai perusahaan yang tidak lain adalah harga pasar saham perusahaan. Karena perubahan harga saham akan berpengaruh terhadap return saham. Selain itu diharapkan agar perusahaan/manajemen dapat menerapkan alat ukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan dengan tepat, sehingga dapat dijadikan sebagai acuan untuk menentukan layak tidaknya suatu proyek dilaksanakan.

- b. Bagi Investor / Calon Investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan bahan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi baik bagi investor lama maupun bagi calon investor. EVA dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi karena mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut.

c. Bagi Penulis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta pengalaman yang berharga dalam meningkatkan pemahaman penulis dan mempertajam daya pikir dalam disiplin ilmu yang diteliti.

1.5 Sistematika Penulisan

Dalam penelitian yang akan dilakukan, pembahasan akan dibagi menjadi 5 bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan gambaran umum mengenai isi penelitian dan gambaran permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini. Bab ini terdiri dari latar belakang masalah dilakukannya penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan

BAB II : TINJAUAN LITERATUR

Bab ini menguraikan tentang teori-teori penunjang serta penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik/masalah yang diteliti. Dalam bab ini juga dijelaskan kerangka pemikiran yang melandasi timbulnya hipotesis penelitian. Di dalam kerangka pemikiran tersebut dijelaskan juga mengenai variabel bebas dan variabel terikat dari penelitian ini.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang deskripsi bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional. Beberapa hal yang dijelaskan dalam bab ini adalah sebagai berikut : disain penelitian, populasi dan sampel, sumber dan jenis data, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, dan metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, pembahasan dari hasil pengolahan data pada penelitian. Sebelum dilakukan analisis data, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, autokorelasi, heterokedastisitas dan uji hipotesis.

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang menjawab pertanyaan dalam penelitian, keterbatasan dalam penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.