

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Pengembangan perusahaan dalam upaya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam dalam pasar yang semakin global seperti sekarang ini akan selalu dilakukan baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Perkembangan dunia bisnis yang pesat menjadikan suatu perusahaan terus bersaing secara kompetitif untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Dengan kondisi tersebut agar tujuan perusahaan tercapai, berbagai macam masalah yang timbul harus dihadapi dan disertai dengan solusi pengambilan keputusan yang selektif.

Kesuksesan suatu perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya tidak luput dari peran manajer keuangan yang telah dilakukan. Para manajer keuangan tersebut memiliki tugas utama dalam merencanakan pengadaan dan penggunaan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan, dengan kata lain menentukan sumber dan penggunaan dana dari berbagai alternatif yang tersedia. Keputusan keuangan yang dilakukan bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan yang terlihat dari meningkatnya nilai perusahaan dan harga saham bagi perusahaan yang sudah *go public* (Husnan dan Pudjiastuti, 1998) dalam Adiningsih dan Sumarni (2005).

Saham merupakan salah satu instrumen *financial assets* yang diperdagangkan dalam *financial market*, khususnya pasar modal yang memperjualbelikan instrumen keuangan jangka panjang (surat-surat berharga) baik yang terbit dari pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk menyalurkan dana dari *lenders* (pihak yang kelebihan dana) kepada *borrowers* (pihak yang membutuhkan dana). Dengan berinvestasi pihak *lenders* berharap mendapat imbalan atas penyerahan dana, dan bagi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka berinvestasi tanpa mengganggu dana dari hasil operasi perusahaan. Dengan proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. (Husnan, 2001).

Analisis keuangan sangat tergantung pada informasi yang diberikan oleh laporan keuangan. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi yang lain seperti informasi industri, keadaan perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya. Ada tiga macam laporan keuangan pokok yang dihasilkan suatu perusahaan, yaitu meliputi : (1) Neraca (2) Laporan arus kas (3) Laporan laba rugi. Disamping ketiga laporan pokok tersebut, dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba yang ditahan, perubahan modal sendiri, dan diskusi-diskusi oleh pihak manajemen. (Hanafi, 2004)

Salah satu kegunaan laporan keuangan adalah menyediakan informasi kinerja keuangan perusahaan terutama profitabilitas yang diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan.

Informasi kinerja yang ada dalam perusahaan bermanfaat untuk memprediksi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada (Hakim, 2006). Informasi kinerja tersebut dapat diperoleh dengan cara melakukan pengukuran kinerja yang ada dalam perusahaan.

Angka rasio bisa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Untuk dapat mengukur atau menentukan hal-hal tersebut diperlukan alat pembanding dan rasio dalam industri sebagai keseluruhan yang sejenis, dimana perusahaan menjadi anggotanya yang dapat digunakan sebagai alat pembanding dari angka rasio perusahaan, salah satu rasio yang biasa digunakan adalah ROA (*Return On Asset*). ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada, setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. (Hakim, 2006)

ROA yang digunakan sebagai alat ukur yang mengukur kinerja keuangan perusahaan masih mengabaikan kepentingan perusahaan secara keseluruhan dan juga mengabaikan kepentingan pemilik dan pemegang saham. Alat ukur analisis rasio keuangan juga belum dapat memenuhi kriteria yang baik untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena keterbatasan yang ada dalam analisis rasio. Sebagian perusahaan yang *go public* ini belum menghasilkan laba berdasarkan aktiva yang dimiliki (ROA) yang sepadan untuk menutup risiko dan biaya investasi yang ditanamkan pemilik modal (investor). (Hakim, 2006)

Menurut Bringham (1995) dalam Baridwan dan Legowo (2002), meskipun analisis rasio keuangan bermanfaat sebagai informasi dalam proses investasi,

tetapi juga memiliki beberapa kelemahan, seperti adanya perbedaan metode akuntansi dan perlu ukuran-ukuran pembandingan. Kelemahan-kelemahan tersebut dapat diatasi dengan dikembangkannya ukuran kinerja yang lebih baru yang disebut *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) oleh Stern Stewart dan sebuah perusahaan konsultan di New York (Ruky, 1997) dalam Baridwan dan Legowo (2002). EVA dan MVA yang berhasil diciptakan perusahaan merupakan faktor yang paling relevan dan menentukan dalam penciptaan nilai perusahaan.

Peningkatan kemakmuran pemegang saham dapat juga diukur dengan metode *economic value added* (EVA). EVA adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Adiningsih dan Sumarni (2005), EVA merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi. Konsep *Economic Value Added* (EVA) mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan memperhatikan ekspektasi atau peluang bagi para penyandang dana (kreditur dan pemegang saham). *Economic Value Added* merupakan salah satu konsep ukuran kinerja keuangan yang dicetuskan pertama oleh analisis keuangan Stern dan Stewart dalam usahanya untuk memperoleh jawaban terhadap metoda penilaian yang lebih baik. Menurut Sjarief dan Wirjolukito (2004), perbedaan EVA dengan tolok ukur kinerja keuangan lainnya adalah EVA memperhitungkan seluruh biaya modal, sedangkan pada tolok ukur lainnya hanya memperhitungkan jenis biaya modal yang mudah dilihat pada laporan laba rugi yaitu biaya bunga dan mengabaikan biaya modal sendiri (*cost of equity*). Nilai EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil meningkatkan

nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. (Sawir, 2001) dalam Adiningsih dan Sumarni (2005).

Disamping memperkenalkan EVA sebagai metode penilaian kinerja perusahaan, Stern Steward (1991) dalam Roussana (1997), seperti dikutip oleh Baridwan dan Legowo (2002), juga memperkenalkan suatu konsep penilaian kinerja perusahaan berdasarkan penilaian pasar modal pada suatu waktu tertentu yang disebut *Market Value Added* (MVA). MVA adalah selisih antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dengan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan (Young dan O'Byrne, 2001). Secara teoritis dan empiris EVA mempunyai korelasi yang erat dalam setiap perubahan dan penciptaan nilai MVA pada pasar modal. Stern Steward berkeyakinan bahwa EVA adalah kunci untuk menciptakan nilai perusahaan dan memaksimalkan MVA. (Ruky, 1997) dalam Adiningsih dan Sumarni (2005).

Dalam konteks manajemen investasi, *return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* ini dibedakan menjadi dua, pertama *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan kedua *return* yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor dimasa mendatang. (Abdul Halim, 2003) dalam Hakim (2006).

Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan risiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat

keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*. Rata-rata *return* saham biasanya dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Hubungan kinerja perusahaan dengan tingkat pengembalian *return* saham telah banyak diteliti. Lehn dan Makhija (1996) dalam Desi dan Kiryanto (2005), menemukan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan metode EVA, MVA dan ROA memiliki hubungan yang signifikan dengan tingkat pengembalian saham (*return* saham). Sedangkan penelitian lain oleh Pradono dan Yulius (2004) menemukan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Jogiyanto Hartono dan Chendrawati (1999), dalam Nuryanto (2007), menemukan bahwa ROA memiliki hubungan yang lebih baik terhadap *return* saham dibandingkan dengan EVA. Desi dan Kiryanto (2005) memperoleh hasil penelitian bahwa EVA dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penilaian kinerja sangat bermanfaat bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi, dan berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki hasil yang berbeda-beda dan tidak konsisten, maka perlu dilakukan kembali penelitian tentang pengaruh *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA) dan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti mengangkat dan membahas penelitian dengan judul : “PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA) DAN *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri Desi dan Kiryanto (2005), dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Alat Ukur EVA dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ”. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu (1) pada penelitian yang dilakukan oleh Putri desi dan Kiryanto yaitu menganalisis pengaruh kinerja keuangan dengan alat ukur EVA dan ROA terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian ini peneliti menambah 1 variabel MVA (*Market Value Added*), dan penelitian menjadi pengaruh EVA, MVA dan ROA terhadap *return* saham. (2) sampel yang digunakan dalam penelitian merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun pengamatan yaitu dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2007.

## **B. Batasan Masalah**

Penelitian hanya meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2007, dan penelitian hanya menguji pengaruh metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return On Asset* (ROA)

terhadap *Return Saham* baik secara parsial maupun simultan. Pemilihan perusahaan yang digunakan sebagai penelitian hanya pada perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan-perusahaan manufaktur merupakan kelompok emiten terbesar dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dengan jumlah populasi perusahaan manufaktur 139 perusahaan, dan sebagai contoh pada tahun 2000 hampir 50% perusahaan yang listing di BEI adalah perusahaan manufaktur. (Desi dan Kiryanto, 2005)

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham?
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham?

### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* saham.



2. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham.
3. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return* saham.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan bermanfaat sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan, khususnya manajer keuangan perusahaan, dapat dijadikan sebagai pedoman dalam menyusun laporan keuangan yang mampu memberikan informasi lebih baik kepada para pemakai laporan keuangan dan dapat mengetahui kinerja perusahaan dengan metode EVA, MVA dan ROA serta hubungannya dengan *return* saham, yang mana dapat digunakan sebagai masukan dalam menentukan kebijakan perusahaan.
2. Bagi calon investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan informasi dalam proses pertimbangan dan pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi para akademis dan para peneliti dapat digunakan sebagai informasi dan pengembangan untuk penelitian selanjutnya, serta sebagai penambah khasanah baca bagi mahasiswa.
4. Bagi penulis, penelitian ini sebagai wahana pengaplikasian ilmu yang telah peneliti peroleh di bangku kuliah sekaligus sebagai pemenuhan syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.