

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Dalam melakukan investasi, seorang investor tentu akan menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Oleh karena itu, pengukuran kinerja perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Artinya, perusahaan berhasil memberikan tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan investor, yang berupa *capital gain* dan *dividen*. (Miranda & Yuliana, 2003).

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia dengan melonjaknya jumlah transaksi saham yang ditransaksikan dan semakin tingginya volume perdagangan saham. Seiring dengan perkembangan yang pesat tersebut, maka kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga meningkat. Informasi secara fundamental diperlukan untuk menentukan prospek ke depan perusahaan melalui analisis perusahaan, analisis industri, dan analisis ekonomi sebagai dasar memperoleh nilai instrinsik atau harga saham yang wajar.

Untuk menilai kinerja perusahaan, biasanya investor akan melihat dan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Selama ini

laba akuntansi selalu menjadi fokus perhatian dalam menilai kinerja sebuah perusahaan, yaitu menggunakan konsep konvensional antara lain menggunakan alat ukur finansial ROI (*Return on Investment*), ROE (*Return on Equity*), ROS (*Return on Sales*), DPS (*Deviden per Share*). Namun dalam konsep konvensional ini, pengukuran kinerja lebih menekankan pada laba perusahaan dan arus kas. Perusahaan yang memiliki ROI, ROA, ROS dan DPS yang tinggi dianggap memiliki kinerja yang baik, ataupun sebaliknya. Tetapi tidak semudah itu, sebab pengukuran akuntansi memiliki kelemahan-kelemahan dan mengandung berbagai macam distorsi, yang berasal dari metode pencatatan akuntansi. Distorsi–distorsi yang dimaksud adalah :

a. Distorsi Akuntansi

Kelemahan utama dari pengukuran akuntansi yang konvensional yaitu, adanya distorsi yang berasal dari metode dan perlakuan akuntansi yang digunakan dalam laporan keuangan. Data laporan keuangan sangat ditentukan oleh metode akuntansi yang digunakan, sehingga perbedaan dalam metode tersebut akan memberikan hasil yang berbeda. Misalnya perbedaan di dalam metode penetapan nilai persediaan atau penyusutan dapat mengakibatkan laba perusahaan dapat diperbesar atau diperkecil, selaras dengan metode atau sistem akuntansi yang digunakan.

b. Distorsi Nilai

Kelemahan lain adalah bahwa pengukuran akuntansi yang konvensional sangat dibebaskan dari nilai buku dan menggunakan data historis

Dengan demikian, nilainya tidak mencerminkan nilai yang ada di pasar sekarang.

c. Distorsi Lainnya

Perhitungan laba tidak mempertimbangkan adanya risiko, yang tercermin dalam biaya modal perusahaan, terutama biaya atas penggunaan modal dana ekuitas. Padahal setiap penggunaan suatu dana akan memberi konsekuensi pada terjadinya biaya, sehingga tidak menggambarkan kekayaan perusahaan yang sesungguhnya.

Metode konvensional ini tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Perhitungan ini hanya melihat hasilnya (laba perusahaan) tanpa memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan. (Miranda & Yuliana, 2003).

Terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham (*fundamental* atau *intrinsic*) yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) dan analisis teknis. Analisis fundamental menggunakan data perusahaan seperti: laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain-lain. Analisis teknis menggunakan data pasar dari saham yang meliputi harga dan volume transaksi saham (Jogiyanto, 1998).

Semakin banyaknya perusahaan yang *go public* dan semakin banyaknya kritikan atas pengukuran kinerja konvensional menyebabkan munculnya konsep penilaian baru, salah satunya adalah konsep kinerja berdasarkan *Value Based Metrics*. Salah satu dari metode ini adalah *Economic*

*Value Added* (EVA). EVA merupakan konsep yang dikembangkan pada tahun 1989 oleh Joel M. Stern dan G Bennet Stewart III pemilik perusahaan konsultan *Stern Stewart Management Service*, dimana dalam beberapa tahun terakhir ini telah berkembang menjadi alat untuk mengukur kinerja yang digunakan oleh semua perusahaan besar di Amerika Serikat. EVA adalah alat ukur kinerja perusahaan yang mementingkan penggunaan biaya atas modal yang digunakan perusahaan dalam operasionalnya.

Perbedaan pokok antara konsep konvensional dan konsep *value based* adalah konsep konvensional lebih menekankan pada laba perusahaan dan hanya memperhatikan biaya modal atas hutangnya saja, yaitu beban bunga atas hutang yang tercermin dalam laporan laba rugi sedangkan biaya modal atas ekuitas tidak diperhitungkan dalam laporan tersebut. sedangkan konsep *value based* yaitu EVA lebih menekankan perhitungan laba operasi setelah pajak dan biaya atas tingkat modal, yaitu biaya tingkat modal atas ekuitas dan juga biaya tingkat modal atas hutang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari berbagai penelitian sebelumnya. Penulis memilih analisis menggunakan metode EVA karena ingin mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan. Sedangkan menggunakan rasio karena dalam perhitungan matematisnya berhubungan langsung dengan sekuritas saham. Walaupun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pemukul akuntansi konvensional memiliki kelemahan

utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Beberapa peneliti menyimpulkan bahwa EVA sebagai alat pengukur telah memperhitungkan semua faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham sehingga EVA sangat tepat mencerminkan kinerja perusahaan (Nurhidayah, 2005).

Atas dasar pertimbangan tersebut maka perlu untuk melakukan penelitian terhadap “Analisis Pengaruh Konsep Konvensional dan Konsep *Value Based* Terhadap Harga Saham Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”.

## **B. Batasan Masalah**

Untuk menghindari kemungkinan akan adanya salah pengertian pada penelitian ini, maka penulis memberikan batasan permasalahan terhadap beberapa hal yaitu:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *listing* di Bursa Efek Jakarta sebagai emiten.
2. Periode penelitian ini mencakup periode dari tahun 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, dan 2004.
3. Variabel independen penelitian dibatasi hanya pada ROI, ROE, ROS, DPS dan EVA.
4. Konsep *value based* yang dipilih adalah EVA karena ingin mengukur nilai lebih (nilai manfaat) yang dihasilkan pada periode tersebut dan juga EVA

dalam perhitungan matematisnya berhubungan langsung dengan sekuritas saham.

### **C. Rumusan Masalah**

Adapun rumusan masalah dari latar belakang masalah diatas adalah :

1. Bagaimana pengaruh konsep konvensional (ROI, ROE, ROS, dan DPS) terhadap harga saham?
2. Bagaimana pengaruh konsep *value based* (EVA) terhadap harga saham?
3. Manakah yang memiliki pengaruh kinerja yang lebih baik terhadap harga saham dengan kedua konsep tersebut?

### **D. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah

1. Menganalisis pengaruh kinerja konsep konvensional (ROI, ROE, ROS, DPS) terhadap harga saham.
2. Menganalisis pengaruh kinerja konsep *value based* (EVA) terhadap harga saham.
3. Memperoleh bukti empiris antara kedua konsep tersebut yang memiliki kinerja yang lebih baik terhadap harga saham.

## **E. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat digunakan untuk menerapkan teori yang telah diterima dalam kuliah, khususnya yang berhubungan dengan investasi.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk referensi dalam analisis investasi bagi para pelaku pasar modal.

3. Bagi pihak lain

Diharapkan menambah perbendaharaan pengetahuan yang baru dan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.