

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang penelitian

Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat liquid (mudah dirubah). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan para pemilik modal dengan jalan memaksimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan karena pengukuran tersebut dapat digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan yang bersangkutan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan melakukan pengukuran terhadap kinerja manajemen, pemilik mengetahui apakah perusahaannya mampu memberikan *benefit* atau *return* yang diharapkan. Perlu diingat, bahwa selain pemilik,

investor juga berkepentingan terhadap kinerja manajemen, untuk memilih investasi mana yang memberikan *return* yang tertinggi.

Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan sangat diperlukan untuk dapat melakukan evaluasi atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas), dan waktu serta kepastian dari hasil tersebut. Laporan keuangan disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Analisis laporan keuangan dilakukan untuk mencapai beberapa tujuan. Misalnya dapat digunakan sebagai alat *screening* awal dalam memilih alternatif investasi atau merger; sebagai alat *forecasting* mengenai kondisi dan kinerja keuangan dimasa datang; sebagai proses diagnosis terhadap masalah-masalah manajemen, operasi atau masalah lainnya; atau sebagai alat evaluasi terhadap manajemen (Prastowo & Juliaty, 2005:57).

Melihat pentingnya analisis laporan keuangan untuk penilaian kinerja perusahaan, maka sangat diperlukan adanya suatu metode penelitian yang secara akurat dan komprehensif mampu memberikan penilaian yang wajar atas kondisi suatu perusahaan.

Analisis rasio merupakan teknik analisis laporan keuangan yang paling banyak dipakai dalam praktik. Ahli yang satu mengklasifikasikan rasio yang berbeda dibanding dengan ahli lainnya. Dalam menggunakan teknik analisis rasio, yang perlu ditekankan adalah arti dan kegunaan dari masing-masing

angka rasio tersebut (Prastowo & Juliaty, 2005:59). Analisis rasio sangat bermanfaat bagi manajemen untuk perencanaan dan pengevaluasian prestasi atau kinerja (*performance*) perusahaannya bila di bandingkan dengan rata-rata industri, sedangkan bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjamannya. Analisis rasio juga bermanfaat bagi para investor dalam mengevaluasi nilai saham dan adanya jaminan atas keamanan dana yang akan ditanamkan pada suatu perusahaan (Munawir, 2002:79).

Secara umum banyak terdapat pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang tergantung dari masing-masing tujuannya. Dari sudut pandang investor salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor.

Return on Asset (ROA) dan *Return on Equity (ROE)* adalah dua rasio profitabilitas utama yang biasa digunakan, ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset- aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba sedangkan ROE menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham (Tandelilin, 2001:240). *Return on Asset (ROA)* sering disebut juga sebagai ROI (*Return*

on Investment) (Hanafi & Halim, 2005:86). ROI merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Tetapi pengukuran tersebut menggunakan unsur perhitungan akuntansi tradisional yang menurut beberapa manajer dianggap mengandung banyak kelemahan karena mengabaikan adanya biaya modal yang menyulitkan untuk mengetahui apakah perusahaan menciptakan suatu nilai.

Melihat keterbatasan/kelemahan yang terdapat dalam alat ukur analisis rasio keuangan maka diperlukan alat ukur yang dapat mengurangi kelemahan yang ada pada alat analisis tersebut untuk keperluan perusahaan maupun kepentingan pihak luar.

Sejak tahun 1990-an, dunia bisnis mengenal alat baru untuk mengukur kinerja keuangan pada suatu perusahaan, alat itu dikenal dengan sebutan *economic value added* atau bisa disingkat dengan EVA. EVA dianggap oleh banyak pihak sebagai yang terbaik dan yang paling tepat dalam mengukur kinerja manajemen. Secara sederhana, EVA adalah laba usaha setelah pajak sebelum beban bunga (*net operating after tax*) dikurangi biaya modal.

EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa jika kinerja manajemen baik/ efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan. EVA dihitung dengan mengurangi keuntungan operasi

perusahaan dengan biaya modal perusahaan, baik untuk biaya utang (*cost of debt*) maupun modal sendiri (*cost of equity*). Jika perbedaan tersebut positif, berarti ada nilai tambah bagi perusahaan, dan ini biasanya akan direspons oleh meningkatnya harga saham. Demikian pula sebaliknya jika EVA negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja, yang biasanya akan direspons dengan penurunan harga saham perusahaan (Tandelilin, 2001:195).

Perbedaan EVA dengan tolak ukur kinerja keuangan lainnya adalah EVA memperhitungkan seluruh biaya modal, sedangkan pada tolak 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*).

Selain menggunakan EVA terdapat satu metode lagi yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja yaitu *market value added* (MVA). MVA adalah selisih antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan (Young & O'Byrne, 2001:26). MVA yang positif berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham, sehingga memaksimalkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham. EVA secara teoritis dan empiris memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan dan penciptaan nilai MVA pada pasar modal.

Indikator keberhasilan perusahaan lainnya ditunjukkan oleh rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dari perusahaan yang bersangkutan. DER adalah salah satu alat rasio solvabilitas yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. DER dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya atau kemampuan perusahaan membayar hutang-hutangnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. DER merupakan indikator untuk mengetahui kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang sebagai ukuran relatif saham perusahaan.

Umur perusahaan merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi harga saham. Yang disebut umur perusahaan adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan masih tetap mampu menjalankan operasinya. Pengalaman mengelola bisnis membuat manajemen mengetahui banyak tentang lingkungan bisnis. Manajemen perusahaan yang relatif muda diperkirakan kurang berpengalaman dalam hal ini. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian di masa mendatang. Umur perusahaan juga dapat menunjukkan kredibilitas dan reputasi perusahaan dimata masyarakat, dimana perusahaan yang telah lama berdiri biasanya sudah dikenal dan diterima oleh masyarakat sehingga menimbulkan semacam rasa percaya atas perusahaan tersebut. Wajarlah kalau mendorong masyarakat

cenderung berinvestasi pada perusahaan yang sudah lama berdiri dan hal ini akan mendorong naiknya harga pasar saham dari perusahaan.

Mengingat penilaian kinerja sangat bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi maka diperlukan suatu metode yang tepat untuk mengukurnya. Apakah dengan analisis rasio keuangan atau menggunakan *economic value added* (EVA) dan *market value added* (MVA) yang dianggap mempunyai kemampuan lebih baik dan yang belum banyak dipakai perlu pembahasan dan pembuktian lebih lanjut khususnya untuk menilai kinerja keuangan pada industri di negara kita. Secara teori, kinerja manajemen yang baik akan meningkatkan nilai pemegang saham, dalam hal ini adalah harga dari saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka saham perusahaan tersebut akan semakin diminati karena dianggap perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus dan dapat menciptakan nilai bagi *stockholders*.

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan diatas maka dipilih judul “ **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Rasio Profitabilitas, DER Serta Umur Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah EVA berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah MVA berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah Rasio Profitabilitas (ROA, ROE) berpengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah DER (*debt to equity ratio*) berpengaruh terhadap harga saham?
5. Apakah Umur perusahaan berpengaruh terhadap harga saham?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan utama dari penelitian adalah untuk memberikan jawaban atas perumusan masalah, yaitu :

1. Menguji pengaruh EVA terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Menguji pengaruh MVA terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
3. Menguji pengaruh Rasio Profitabilitas (ROA, ROE) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
4. Menguji pengaruh DER (*debt to equity ratio*) terhadap harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
5. Menguji pengaruh Umur Perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik bagi investor maupun bagi penulis, yaitu :

1. Bagi para investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi masukan yang bermanfaat karena dapat mengetahui kinerja manajemen perusahaan sebagai alasan memilih keputusan berinvestasi disebuah perusahaan.

2. Bagi penulis

Penelitian ini dapat menjadi wahana menambah pengetahuan dan wawasan mengenai metode EVA dalam mengukur kinerja perusahaan dan pengaruhnya terhadap harga pasar saham perusahaan.