

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain (Kasmir, 2010:4).

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang, ekuitas dan instrument derivatif (Darmadji, 2006:1). Pasar modal menjadi sarana bagi perusahaan untuk mencari tambahan modal untuk mengatasi permasalahan likuiditas dan menjadi investasi bagi pihak yang memiliki kelebihan dana.

Sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi, investor perlu melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan. Kondisi perusahaan yang dinilai baik oleh investor akan memberikan sinyal yang positif bagi para investor. Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan investasi, yaitu: (a) tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), (b) tingkat risiko (*rate of risk*), dan (c) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan (Halim, 2005:4).

Investasi pada pasar modal merupakan investasi yang likuiditasnya tinggi serta *convertible* (mudah dikonversikan) sehingga penting bagi emiten untuk memperhatikan kepentingan pemilik modal yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan fungsi-fungsi keuangan yang dapat dilihat dari harga saham. Namun tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba tanpa memperhatikan nilai tambah yang diciptakan dalam kegiatan operasional sehari-hari dapat menjadi sulit diwujudkan pada era globalisasi ini, karena adanya persaingan antarperusahaan yang ketat. Sudah saatnya tujuan perusahaan berubah dari memaksimalkan laba menjadi memaksimalkan nilai (*value*) (Utomo dalam Setyarini, 2010:1).

Laporan keuangan perusahaan memiliki peran penting dalam pasar modal, yaitu akan digunakan sebagai dasar penilaian kinerja keuangan, dan investor dapat memperkirakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor. Investasi yang memiliki resiko yang lebih tinggi, maka investasi tersebut akan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi pula. Investor dalam berinvestasi tentu mengharapkan pengembalian yang tinggi. Oleh karena itu, investor membutuhkan berbagai informasi yang akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi. Secara umum informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi fundamental dan teknikal.

Pendekatan fundamental memfokuskan pada analisis-analisis untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan yang dipengaruhi kondisi perekonomian. Analisis fundamental membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham

tersebut telah mencerminkan nilai intrinsiknya. Ide dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Dan kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro. Sedangkan pendekatan teknikal didasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang (Halim, 2005:5).

Analisis fundamental dipengaruhi oleh rasio-rasio keuangan yang merupakan salah satu indikator kinerja keuangan. Analisis rasio keuangan digunakan investor sebagai alat pengukur konvensional. Analisis rasio tersebut memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added (EVA)*, yang merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai tambah atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost Of Capital*) (Iramani dalam Setyarini, 2010:3)

EVA digunakan mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu, yang berbeda dengan laba akuntansi. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) diatas biaya modal (*cost of capital*) perusahaan. Dengan mengetahui biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, maka dapat mempermudah investor dalam mengambil keputusan investasi. Apabila biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan lebih besar dari tingkat

pengembalian, maka dapat menurunkan nilai ekonomis perusahaan yang akan menurunkan harga saham.

Angka rasio bisa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Menurut Ang (1997) dalam Astuti, rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 macam, yaitu: (1) rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya, (2) rasio solvabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjangnya, (3) rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri, (4) rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya dan (5) rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya.

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya menjadi fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental) karena laba perusahaan, selain merupakan indikator kemampuan untuk memenuhi kewajiban bagi penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva bersih dinilai dengan menghubungkan laba terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Bentuk paling mudah dari rasio profitabilitas adalah menghubungkan laba bersih (pendapatan bersih) yang dilaporkan terhadap total aktiva di neraca.

Rasio profitabilitas yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva dalam memperoleh laba adalah rasio *Return On Asset* (ROA). Fokus ROA adalah profitabilitas dan independen terhadap biaya modalnya. *Return On Investment* (ROI) merupakan perbandingan laba setelah pajak dengan total aktiva pada periode yang sama. *Return On Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dengan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. *Return On Sales* (ROS) atau *Net Profit Margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Dan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan adalah *Earning Per Share* (EPS). EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar dalam setiap lembar saham.

Penelitian tentang *return* saham yang dihubungkan dengan alat ukur kinerja keuangan modern dan rasio-rasio keuangan konvensional telah banyak dilakukan, diantaranya: Sasongko dan Wulandari (2006), Astuti (2006), Marini (2008), Mas'amah (2008), Hasanah (2008), Sa'adah (2009), Hartati (2010), dan Shidiq (2012).

Meskipun penelitian tentang *return* saham telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih merupakan masalah yang menarik untuk diteliti karena temuannya tidak selalu konsisten. Misalnya penelitian Sasongko (2006), yang meneliti pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan

Economic Value Added (EVA), *Return on Equity (ROE)* dan *Return on Sales (ROS)* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Marini (2008), yang meneliti tentang pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Return on Equity (ROE)* dan arus kas operasi terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Hasanah (2008), yang meneliti tentang pengaruh *leverage* keuangan dan rasio profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, *Return on Asset (ROA)* dan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sementara Sa'adah (2009) meneliti tentang pengaruh rasio profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hal inilah yang mendorong peneliti tertarik meneliti ulang mengenai *return* saham. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan peneliti terdahulu. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik mengambil judul **“Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan Rasio-rasio Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi indentifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana hubungan *Economic Value Added* (EVA) dengan *return* saham perusahaan manufaktur?
2. Berapa besar pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham?
3. Bagaimana hubungan rasio-rasio profitabilitas terhadap *return* saham?
4. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham?
5. Apakah *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *return* saham?
6. Apakah *Return On Asset* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham?
7. Apakah *Return On Sales* (ROS) berpengaruh terhadap *return* saham?
8. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham?
9. Apakah *Economic Value Added* (EVA), *Return on Asset* (ROA), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham?

1.3 Pembatasan Masalah

Peneliti membatasi penelitian ini hanya pada pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan rasio-rasio profitabilitas (*Return On Asset* (ROA), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Return On Sales* (ROS), *Earning Per*

Share (EPS)) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
2. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
3. Apakah *Return On Investmenst* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
4. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
5. Apakah *Return On Sales* (ROS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
6. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
7. Apakah *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.
2. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham.
3. Pengaruh *Return On Investmenst* (ROI) terhadap *return* saham.
4. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham.
5. Pengaruh *Return On Sales* (ROS) terhadap *return* saham.
6. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham.
7. Pengaruh simultan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS), dan *Earning Per Share* (EPS) secara terhadap *return* saham.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperluas wawasan peneliti, khususnya dalam mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan rasio-rasio profitabilitas terhadap *return* saham.

2. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur bagi mahasiswa berkaitan dengan perkembangan ilmu akuntansi dan pasar modal.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dipakai sebagai masukan bagi investor dan para pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan berinvestasi.



THE
Character Building
UNIVERSITY