

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Kondisi pasar modal di Indonesia akhir-akhir ini sedang mengalami peningkatan yang ditunjukkan oleh indeks IHSG dengan pencapaian di level 4.224,62 di akhir tahun 2012. Hal ini membuat banyak investor tertarik untuk menanamkan investasi di pasar modal. Dengan adanya pasar modal pula, maka dapat membantu badan usaha untuk menarik investor agar menanamkan modal yang nantinya digunakan untuk mengembangkan usaha. Dengan menanamkan modal, investor berharap untuk memperoleh *return* (tingkat keuntungan) yang optimal. *Return* ini dapat berupa deviden maupun imbal hasil atas kenaikan modal yang ditanamkan (*Capital Gain*).

Dalam melakukan investasi, seorang investor tentu akan menanamkan modalnya pada perusahaan dengan kinerja yang baik. Investasi dalam bentuk saham memerlukan informasi yang akurat, sehingga investor tidak terjebak pada kondisi yang merugikan. Investasi di bursa efek merupakan jenis investasi dengan risiko relatif tinggi meskipun menjanjikan keuntungan yang relatif besar. Kinerja keuangan perusahaan bisa diamati dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Untuk mengukur kinerja

perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio keuangan pada periode tertentu.

Rasio keuangan dapat dibagi menjadi 5 golongan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage*), dan rasio pasar. Rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas dapat membantu para investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Artinya apabila hutang perusahaan telah jatuh tempo maka perusahaan akan mampu untuk memenuhi kewajibannya tersebut. Rasio likuiditas ini lebih bermanfaat bagi para kreditur yang akan memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan untuk menentukan strategi yang akan dijalankan oleh perusahaan dalam pemanfaatan sumberdaya yang dimiliki perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan karena memberikan daya tarik yang besar bagi investor untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Sedangkan rasio pasar adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku.

Salah satu rasio profitabilitas adalah *return on asset* (ROA) yang menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. ROA juga merupakan rasio profitabilitas yang terbaik. Rasio profitabilitas yang kedua adalah *return on equity* (ROE) merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif dengan mengukur tingkat keuntungan dari tingkat investasi. Salah satu rasio solvabilitas adalah *debt to equity ratio* (DER) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban. Alat ukur kinerja perusahaan yang lain adalah EVA (*Economic Value Added*). EVA merupakan rasio pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi.

Dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan, laba akuntansi selalu menjadi fokus utama yang diperhatikan. Menurut pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan par. 17 (IAI 2009) informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Dalam melakukan kinerja perusahaan, laba akuntansi selalu menjadi fokus utama yang diperhatikan oleh investor. Alat ukur finansial terutama rasio profitabilitas yang sering di gunakan untuk mengukur tingkat laba adalah ROI dan ROE (Sunardi, 2010). ROA dan ROE merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan

atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar pengembalian dari asset yang dimiliki perusahaan. ROA yang negatif disebabkan kondisi perusahaan yang negatif pula atau rugi. Jika nilai ROA tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan (Benydan Mendari, 2007).

ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari tingkat investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri. Sebagaimana ROA, maka semakin tinggi ROE juga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat, maka secara teoritis, sangat dimungkinkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham (Susilowati dan Turyanto, 2011).

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 pengukur akuntansi memiliki kelemahan

utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan yang dilakukan. Di mana biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan (Sunardi, 2010).

Secara konseptual, EVA merupakan laba yang tersisa (*residual income*) setelah laba yang diperoleh perusahaan dikurangi dengan biaya modal (*Cost of Capital*) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut. Perusahaan yang mempunyai nilai EVA positif menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya karena menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

*Debt ratio* biasanya diasosiasikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Helfert (1998; dalam Kusumo, 2011), DER adalah suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relatif dari

klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. DER menunjukkan perbandingan antara beban hutang dengan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Penanaman modal yang bersal dari hutang pada umumnya memiliki beberapa keunggulan (Susilowati dan Turyanto, 2011), yaitu 1) bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang terlalu rendah, 2) kreditur memperoleh *return* terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju, 3) kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil.

Bagi investor rasio solvabilitas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, seperti angsuran pinjaman terhadap bunga dan untuk menilai keseimbangan antara nilai hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Investor lebih menginginkan tingkat solvabilitas yang besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan. Salah satu keuntungan utang adalah sifat bunga yang dapat mengurangi pajak.

Dari uraian di atas dapat diketahui bahwa penilaian rasio profitabilitas, solvabilitas dan EVA dalam menilai kinerja keuangan mempunyai peranan yang sangat penting sebagai sumber informasi. Dengan demikian, penelitian ini mencoba mengeksplorasi apakah

ROA, ROE, DER dan EVA berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Dengan adanya pengukuran ini, kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat untuk menentukan *return* saham perusahaan tersebut. *Return* saham ini menjadi penilaian investor dalam pertimbangan di perusahaan mana investor akan menanamkan modalnya dengan harapan modal yang ditanamkan tersebut menghasilkan laba.

Penelitian ini menggunakan objek dari penelitian ini perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2008-2011, dikarenakan pada tahun tersebut keadaan di Indonesia bebas dari gangguan atau anomali. Objek ini dipilih dengan alasan karena sektor manufaktur terdiri dari berbagai sektor industry yaitu *basic industry*, *consumer goods* dan *miscellaneous industry* yang menunjukkan beragam juga karakteristik perusahaan yang ada di dalam sektor manufaktur ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011?

2. Apakah ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011?
3. Apakah DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011?
4. Apakah EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
2. Untuk mengetahui apakah ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
3. Untuk mengetahui apakah DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

4. Untuk mengetahui apakah EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Beberapa manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### 1. Manfaat Akademis

- a. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh ROA, ROE, DER, dan EVA terhadap *return* saham perusahaan.
- b. Bagi peneliti berikutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan sebagai bahan pertimbangan penelitian berikutnya yang terkait.

##### 2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor, hasil dari penelitian dapat dijadikan bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, DER, dan EVA sehingga investor dapat memperoleh keuntungan yang maksimal.
- b. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi seberapa besar pengaruh ROA, ROE, DER dan EVA terhadap *return* saham perusahaan sebagai masukan untuk memperbaiki kinerja.

## **1.5. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan ini terdiri dari 5 bab, yaitu:

### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Pada bagian ini memberikan penjelasan umum tentang latar belakang permasalahan yang berisi gagasan yang mendasari penulisan secara keseluruhan, perumusan masalah, tujuan penelitian yang ingin dicapai, manfaat penelitian, dan sistematika skripsi.

### **BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA**

Bagian ini berisi antara lain penelitian terdahulu, landasan teori yang berhubungan dengan penelitian, hipotesis penelitian, dan kerangka berpikir.

### **BAB 3 METODE PENELITIAN**

Bagian ini terdiri dari desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

### **BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bagian ini terdiri dari karakteristik obyek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan.

## BAB 5      SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini akan dikemukakan simpulan yang dapat diambil dari pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya dan saran-saran yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan