

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *MARKET VALUE ADDED*
DAN RASIO PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP
HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI (2003-2005)**



SKRIPSI

Disusun dan Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Syarat-Syarat
Guna Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

ANGGORO NUR FAJAR
B 200040039

**FAKULTAS EKONOMI AKUNTANSI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2008

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana melakukan investasi, yaitu memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan (Tandelilin, 2001 dalam Sasongko dan Wulandari, 2006). Investasi pada sekuritas bersifat *likuid* (mudah dirubah), oleh karena itu sebelum mengambil keputusan investasi, investor perlu mengadakan penilaian terhadap perusahaan melalui laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan perusahaan sebagai salah satu alat mengukur kinerja perusahaannya. Selain itu, laporan keuangan dapat digunakan untuk mengetahui perubahan dari tahun ke tahun, serta dapat digunakan juga untuk mengetahui perkembangan perusahaan.

Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (Baridwan, 2002). Biasanya para investor mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Kemampuan perusahaan

menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan karena laba merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada para penyandang dana dan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan dalam pelaksanaan fungsi – fungsi keuangan. Pencapaian laba dipengaruhi beberapa faktor, baik internal maupun eksternal. Agar tujuan dapat dicapai, maka diusahakan agar sumber daya dimanfaatkan secara efektif dan efisien. Salah satu informasi yang penting bagi pemakai (yang berkaitan dengan laporan keuangan) yaitu informasi profitabilitas perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan bisa diidentifikasi dengan besarnya laba yang diperoleh pada suatu periode tertentu. Para pemakai sering menggunakan informasi profitabilitas perusahaan yang berasal dari laporan keuangan sebagai indikator utama untuk landasan dalam pengambilan keputusan berinvestasi, dan rasio profitabilitas dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Tingkat profitabilitas diukur dari beberapa aspek, yaitu berdasarkan ROS (*Return On Sales*), EPS (*Earning Per Share*), ROA (*Return On Asset*), dan ROE (*Return On Equity*).

Selama ini, pengukuran kinerja keuangan jarang menggunakan perhitungan nilai tambah terhadap biaya modal yang ditanamkan. Pengukuran kinerja keuangan umumnya dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan seperti rasio profitabilitas. Pengukuran yang hanya menganalisa laporan

keuangan 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 telah dikembangkan konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*). EVA dan MVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA dan MVA dianggap paling memiliki korelasi dengan perubahan dan penciptaan nilai saham di perusahaan.

Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dipatenkan oleh *Stewart & Company*, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan terkemuka yang berkantor pusat di kota New York, Amerika Serikat. EVA dan MVA adalah pengukuran dengan memperhatikan secara tepat semua faktor – faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai (*value*). EVA mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor selama perusahaan berdiri, atau secara jelas MVA merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dan nilai buku ekuitas (*book value of equity*), seperti yang didefinisikan oleh Stewart (1990) dalam Makelaners (1998) dalam Baridwan dan Legowo (2002). EVA dan MVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pasar dan pemilik modal karena perusahaan dapat

menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA dan MVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan yang menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

Penggunaan EVA sebagai pengukur kinerja (*performance measurement*) telah begitu luas digunakan di Amerika Serikat, seperti perusahaan Coca Cola, AT&T, Quaker Oats, Elilily dan Tenneco. EVA menurut beberapa ahli dianggap mempunyai kemampuan yang lebih baik daripada pengukur kinerja lainnya, karena EVA memperhitungkan biaya modal ekuitas sehingga membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan. EVA tergantung dari dua hal, yaitu manajemen operasi dan manajemen neraca. Laba operasi akan rendah, jika perusahaan beroperasi secara tidak efisien, misalnya terlalu banyak *asset* lancar dan terlalu banyak modal ekuitas atau terlalu banyak modal hutang, maka tentunya biaya modal akan relatif tinggi.

Di Indonesia sendiri, konsep ini relatif baru dan belum banyak diterapkan. Lehn dan Makhija (1996) dalam Nur Rohmah dan Trisnawati (2004), meneliti kaitan antara pengukur kinerja perusahaan dengan *stock return* dari 241 perusahaan di Amerika Serikat pada tahun 1987 – 1993. Lehn dan Makhija menggunakan pengukuran kinerja seperti ROE, ROS, dan EVA. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa semua pengukur kinerja tersebut menunjukkan hubungan yang positif dengan *stock return*, tetapi ternyata

hubungan EVA dengan *stock return* memiliki hubungan yang erat dibandingkan pengukur kinerja lainnya. Sedangkan penelitian di Indonesia dilakukan oleh Roussana (1993) yang menggunakan sampel 30 perusahaan publik selama tahun 1989 – 1993, untuk menguji hubungan EVA dengan harga saham. Dalam penelitian ini korelasi EVA dengan harga saham diperlihatkan dengan cara menghubungkan nilai EVA dengan MVA-nya. MVA (*Market Value Added*) adalah nilai sekarang dari EVA di masa yang akan datang. Hasilnya menunjukkan bahwa EVA independen terhadap MVA.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Roussana (1993) terdapat pada variabel yang mempengaruhi harga saham. Penelitian Roussana menjelaskan pengaruh EVA terhadap harga saham yang diperlihatkan dengan MVA, sedangkan dalam penelitian ini, EVA dan MVA menjadi variabel independen yang diuji pengaruhnya terhadap harga saham, ditambah rasio profitabilitas sebagai variabel independen lainnya, rasio profitabilitas tersebut adalah ROA, ROE, dan ROS. Hal lain yang membedakan penelitian ini dengan penelitian Roussana terletak pada sampel perusahaan yang diteliti, Roussana melakukan penelitian terhadap perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang mewakili industri, sedangkan penelitian ini meneliti pengaruh EVA, MVA, dan rasio profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kekuatan konsep EVA dan MVA adalah penciptaan nilai perusahaan dan manajemen dipaksa mengetahui beberapa *the true cost of capital* dari bisnisnya, sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal bisa diperlihatkan

secara jelas. Akan tetapi perhitungan EVA cukup rumit, serta nilai EVA dan MVA tidak tercantum pada laporan keuangan perusahaan, sehingga hanya investor yang benar – benar mengerti tentang konsep EVA dan MVA inilah yang akan menggunakannya sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut di atas, maka skripsi mengambil perumusan masalah “Apakah EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*), ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), ROS (*Return On Sales*) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur?”

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*), ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), ROS (*Return On Sales*) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Memberi masukan bagi manajemen dalam menilai kinerja perusahaan
- b. Menambah wawasan pengetahuan tentang pengukuran kinerja, terutama tentang EVA dan MVA

- c. Memberi kontribusi bagi manajer dalam menentukan suatu alat pengukur kinerja perusahaan
- d. Untuk memperkenalkan kepada masyarakat khususnya investor tentang konsep pengukuran kinerja perusahaan dengan metode EVA dan MVA

E. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah dan memberikan gambaran secara menyeluruh dalam penelitian ini, maka penulis membaginya ke dalam lima bab berikut :

BAB I. PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II. LANDASAN TEORI

Landasan teori menjelaskan tentang pengertian kinerja perusahaan, tinjauan tentang laporan keuangan, pengertian analisa laporan keuangan, rasio profitabilitas, pengertian tentang EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*), langkah – langkah menghitung EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*), hubungan EVA, MVA, profitabilitas dengan harga saham, beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan landasan untuk menganalisa permasalahan dalam penelitian ini, dan hipotesis.

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini membahas tentang metodologi penelitian yang berisi tentang jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pemilihan sampel, data dan sumber data, identifikasi dan pengukuran variabel, dan model analisis data.

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini tentang analisa data dari deskripsi data, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V. PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian berdasarkan analisis yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, serta saran – saran yang perlu disampaikan kepada objek penelitian maupun bagi peneliti selanjutnya.