

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan industri manufaktur memicu perkembangan sektor industri jasa dan perdagangan, perkembangan industri yang pesat membawa implikasi pada persaingan antar perusahaan dalam industri. Perusahaan dituntut untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar tetap bertahan dalam masa krisis maupun dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat. Upaya mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerja dilakukan dengan cara mengembangkan usahanya. Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya membutuhkan tambahan modal yang tidak sedikit. Kebutuhan tambahan modal dapat diperoleh dengan cara meminjam atau dengan menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru.

Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan (Suad Husnan, 1998). Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*Lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*Borrower*). Fungsi ini sebenarnya juga dilakukan oleh intermediasi keuangan lainnya, seperti lembaga perbankan. Hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung tanpa perantara lembaga keuangan. Informasi yang diperlukan oleh para investor di pasar modal tidak hanya informasi yang berasal dari internal perusahaan, tetapi juga informasi yang berasal dari eksternal perusahaan. Informasi yang berasal dari internal

perusahaan seperti kinerja manajemen perusahaan dan informasi yang berasal dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, dan faktor lainnya. Informasi yang diperoleh dari kondisi *intern* perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi laporan keuangan. Informasi dari internal dan eksternal tersebut dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, risiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal.

Sejak tahun 1990-an dunia bisnis mengenal pendekatan baru dalam penilaian kinerja perusahaan, yang terkenal dengan nilai tambah ekonomi (*Economic value added* – EVA). Tolak ukur untuk mengukur kinerja operasional EVA diperkenalkan pertama kali oleh George Bennet Stewart III dan Joel M Stern, analisis keuangan dari Stern Steward Management Series of New York, USA. Selain merupakan alat untuk mengukur kinerja perusahaan, EVA juga bisa digunakan sebagai dasar untuk memberikan bonus kepada personal yang bekerja di bagian yang menghasilkan EVA positif (Mizra, 1997).

Menurut sebuah tulisan dalam SWA (2006) bahwa konsep EVA yang dikembangkan G. Bennet Stewart dan Joel Stern pada tahun 1980 telah membantu para manajer, di mana level untuk mengukur sejauh mana pekerjaan dan keputusan-keputusan menambah/menurunkan kekayaan pemegang saham. EVA diyakini mampu mengidentifikasi aktivitas apa saja yang dapat menciptakan nilai melampaui biaya modal (*cost of capital*) perusahaan. Emiten yang berhasil membukukan EVA diakui dapat memberi nilai tambah bagi para pemegang saham (*share holders*).

Dengan menghitung semua biaya modal akan terlihat kemampuan riil perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Perusahaan yang laba bersihnya

tampak baik, belum tentu memiliki nilai tambah dari kegiatan operasionalnya. Sebaliknya perusahaan yang mencatat EVA baik, dipastikan laba bersihnya juga bagus pula. Hal ini dapat dilihat pada perusahaan-perusahaan yang EVA nya baik dan sahamnya liquid menjadi buruan investor, seperti Astra Internasional, Telkom, Unilever dan Astra Agro Lestari. Jadi bagi investor yang memilih saham berdasarkan fundamental dan berorientasi jangka panjang EVA layak dipertimbangkan.

Sebuah survey yang dilakukan oleh *Manufacturing Alliances* menemukan bahwa EVA merupakan tolok ukur kinerja yang paling umum digunakan dalam bisnis di Amerika Serikat. Sebagian besar responden, yang semuanya eksekutif senior perusahaan, beranggapan bahwa dengan menggunakan EVA sebuah perusahaan akan lebih menekankan penciptaan nilai perusahaan. Berbeda dengan tolok ukur kinerja akuntansi tradisional, EVA berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang timbul dari investasi karena biaya modal mencerminkan tingkat risiko perusahaan (Christinat, 1996).

Selain menggunakan EVA dalam menilai *return* saham, penulis juga mencoba menggunakan variabel lain untuk mengukur *return* saham, yaitu nilai tukar dan tingkat suku bunga. Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah disetiap kali nilai-nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung menjadi lebih berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia. nilai akan menjadi berkurang bila permintaan kurang dari suplai yang tersedia.

Peningkatan permintaan terhadap mata uang adalah yang terbaik karena dengan meningkatnya permintaan untuk transaksi uang, atau mungkin adanya

peningkatan permintaan uang yang spekulatif. Transaksi permintaan uang akan sangat berhubungan dengan tingkat aktivitas bisnis negara berkaitan, *produk domestik bruto (PDB) gross domestic product (GDP) atau gross domestic income (GDI)*, dan tingkat permintaan pekerja. Semakin tinggi tingkat menganggur pada suatu negara akan semakin sedikit masyarakatnya dapat menghabiskan uang untuk pembelian barang dan jasa. Bank Sentral Indonesia dalam hal ini dilakukan oleh Bank Indonesia biasanya akan sedikit kesulitan dalam melakukan penyesuaian pasokan uang yang dalam persediaan untuk mengakomodasi perubahan dalam permintaan uang berkaitan dengan transaksi bisnis.

Dalam mengatasi permintaan uang dengan tujuan untuk spekulatif, Bank Sentral akan sangat sulit untuk mengakomodasinya, akan tetapi selalu mencoba untuk melakukan penyesuaian tingkat suku bunga agar seorang Investor dapat memilih untuk membeli kembali mata uangnya bila suku bunga cukup tinggi, akan tetapi dengan semakin tinggi sebuah negara menaikkan suku bunganya maka kebutuhan untuk mata uangnya akan semakin besar pula. Dalam hal perlakuan tindakan spekulasi terhadap realitas mata uang dapat menghambat pertumbuhan perekonomian negara serta para pelaku spekulasi akan terus beraksi, terutama sejak mata uang secara sengaja dibuat, agar dapat berada di bawah tekanan terhadap mata uang, hal ini dilakukan untuk memaksa Bank Sentral menjual mata uangnya untuk tetap membuat stabilitas (bila hal ini terjadi maka para spekulan akan berusaha membeli mata uang tersebut dari bank dan pada harga yang lebih rendah atau akan selalu dekat dengan posisi harapan dengan demikian pengambilan keuntungan terjadi). Ketidakstabilan nilai tukar dari waktu ke waktu menyebabkan ketidakstabilan harga saham. Kondisi ini cenderung menimbulkan keragu-raguan

bagi investor, sehingga kinerja bursa efek menjadi menurun. Hal ini dapat dilihat dari harga sekuritas atau harga saham yang sedang terjadi, baik indeks harga saham sektoral maupun indeks harga saham gabungan.

Naik turunnya tingkat suku bunga akan berdampak pada sektor investasi dan sektor riil, dimana investasi di sektor riil seperti usaha kecil menengah dalam hitungan semesteran akan sangat terganggu. Pengaruhnya pada investasi di pasar modal, orang tidak lagi memilih pasar modal sebagai tempat yang menarik untuk berinvestasi.

Di Indonesia penelitian tentang EVA dilakukan oleh Albahi (2009), yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia terhadap semua saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2001 – 2006. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tentang Nilai Tukar Rupiah/US Dollar dan tingkat suku bunga dilakukan oleh Meta (2006), yang dilakukan di Bursa Efek Jakarta terhadap saham perusahaan properti dan manufaktur dengan periode penelitian 2000 – 2005. Dalam penelitian tersebut Nilai Tukar terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Tingkat Suku Bunga berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *return* saham manufaktur.

Hasil penelitian Albahi dan Meta yang telah disebutkan sebelumnya, merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Sebagai bahan perbandingan, peneliti juga mereplikasi penelitian Albahi (2009) dan Meta (2006) yang dilakukan di Bursa Efek Jakarta. Berbedanya periode penelitian diharapkan akan mempengaruhi hasil penelitian ini. Oleh karena ketertarikan itu, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul : “Pengaruh EVA, Nilai Tukar, dan Suku Bunga

Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang dan motivasi yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini bermaksud menguji Pengaruh EVA, Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia :

1. Apakah EVA mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah nilai tukar mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah suku bunga mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah EVA, nilai tukar, suku bunga mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
5. Seberapa besar pengaruh EVA, nilai tukar, dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah EVA mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah nilai tukar mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk mengetahui apakah suku bunga mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah EVA, nilai tukar, suku bunga mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
5. Seberapa besar pengaruh EVA, nilai tukar, dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat penelitian bagi berbagai pihak, yaitu :

1. Bagi peneliti sendiri menambah pengetahuan dan wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.
2. Sebagai informasi/referensi tambahan bagi para investor dan calon investor yang akan berinvestasi dalam mengambil keputusan untuk membeli maupun menjual saham.
3. Bagi para pelaku Pasar Modal, BAPEPAM, Manajemen, dan para Analis Keuangan dapat menggunakan penelitian ini sebagai referensi untuk menilai kinerja perusahaan.
4. Bagi para Akademisi dan Peneliti lain dapat digunakan sebagai bahan penelitian lebih lanjut.