

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Salah satu sarana untuk melakukan investasi adalah pasar modal, Dalam pasar modal memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat liquid (mudah dirubah). Para pemilik modal harus diperhatikan oleh perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan tersebut, nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi – fungsi keuangan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Laporan keuangan yang disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu, keadaan inilah yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan. Apalagi informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat untuk berbagai pihak, seperti investor, kreditur, pemerintah, bankers, pihak manajemen sendiri dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Kinerja sebuah perusahaan lebih banyak diukur berdasarkan

rasio-rasio keuangan selama satu periode tertentu. Pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan. Sehingga seringkali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat, yang mana sebenarnya kinerja tidak mengalami peningkatan dan bahkan menurun. Diperlukannya suatu alat ukur kinerja yang menunjukkan prestasi manajemen sebenarnya dengan tujuan untuk mendorong aktivitas atau strategi yang menambah nilai ekonomis (*value added activities*) dan menghapuskan aktivitas yang merusak nilai (*non-value added activities*). EVA (*Economic Value Added*) sangat relevan dalam hal ini karena EVA dapat mengukur kinerja (prestasi) manajemen berdasarkan besar kecilnya nilai tambah yang diciptakan selama periode tertentu. EVA (*Economic Value Added*) juga dapat digunakan sebagai pedoman dalam hal *goal setting, capital budgeting, performance assessment, dan incentive compensation* suatu perusahaan. Pengaruh nilai tambah di dalam suatu perusahaan secara keseluruhan sangatlah penting sehingga hal ini jangan sampai terlewatkan dalam penyusunan strategi perusahaan.

Tujuan perusahaan hanya untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya sudah kurang relevan lagi di masa sekarang karena tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemilik saja. Tanggung jawab kepada seluruh *stakeholder* menjadi sangat penting sehingga hal ini menuntut perusahaan untuk menimbang semua strategi yang diambil dan dampaknya kepada *stakeholder* tersebut. Berdasarkan hal ini maka tujuan yang sesuai adalah untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Pada perusahaan publik nilai perusahaan dikaitkan dengan nilai

saham yang beredar di pasar. Penetapan tujuan yang benar akan sangat berpengaruh pada proses pencapaian tujuan dan pengukuran kinerja nantinya. Karena kesalahan menentukan tujuan akan berakibat pada kesalahan strategi yang diambil. Kesalahan pengukuran kinerja akan mengakibatkan kesalahan dalam memberi imbalan atas prestasi yang ada.

Secara umum banyak buku atau literatur bisnis yang menekankan bahwa tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan laba yang diperoleh dengan cara meningkatkan penjualan dan meminimalkan beban atau pengeluaran perusahaan. Dengan adanya perubahan yang pesat dalam dunia bisnis farmasi sekarang dimana perusahaan mulai berlomba untuk berinvestasi ke seluruh penjuru dunia, tujuan yang berorientasi pada laba sudah kurang relevan lagi. Pada masa persaingan ketat ini perusahaan dituntut untuk menetapkan tujuan dimana semua stakeholder dipertimbangkan suaranya. Stakeholder suatu perusahaan meliputi para pelanggan dan pemasok, manajer perusahaan tersebut, para pegawai dan pekerja, kreditor, pemerintah, dan masyarakat luas. Untuk menetapkan tujuan yang mencakup seluruh *stakeholder*, maka tujuan yang semula *profit oriented* berubah menjadi *value oriented*. Karena dengan berpedoman pada pencapaian nilai yang maksimal maka berarti perusahaan dapat mengolah sumber daya yang terbatas untuk menghasilkan nilai yang maksimal kepada para pemakai barang yang dihasilkan. Tujuan perusahaan publik dimana sahamnya telah diperdagangkan di bursa adalah memaksimalkan nilai saham karena nilai saham yang ada adalah kekayaan para pemegang sahamnya. Ukuran yang sangat lazim

dipakai dalam penelitian suatu perusahaan untuk menilai kinerjanya dinyatakan dalam rasio finansial yang dibagi dalam empat kategori utama, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur seberapa *liquid* perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dalam jangka pendek. Termasuk dalam kategori ini adalah *Current Ratio* dan *Quick Ratio*.

2. Rasio Aktivitas

Rasio ini mencoba mengukur efisiensi dari kegiatan operasional perusahaan dan mencoba mengungkapkan masalah - masalah yang selama ini tersembunyi. Termasuk dalam kategori ini adalah *Total Assets Turnover* (TATO), *Inventory Turnover* (ITO) dan *Fixed Assets Turnover*.

3. Rasio Leverage

Rasio ini untuk digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio Leverage yang biasanya digunakan seperti *Debt to Ratio* (DR), *Total Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Total Asset Ratio* dan *Long Term Debt to Equity Ratio*.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini ditunjukkan untuk menilai seberapa bagus tingkat laba suatu perusahaan. Termasuk dalam kelompok ini adalah *Operation Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Return on Investment* (ROI).

Tetapi penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya

biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Maka agar kelemahan tersebut dapat teratasi dikembangkanlah suatu konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*), EVA (*Economic Value Added*) atau nilai tambah ekonomis merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi penyandang dana. Tidak seperti ukuran kinerja konvensional, konsep EVA (*Economic Value Added*) dapat berdiri sendiri tanpa perlu analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan (*Trend*). EVA (*Economic Value Added*) adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA (*Economic Value Added*) 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. EVA (*Economic Value Added*) berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan biaya modal yang meningkat, karena biaya modal menggambarkan risiko perusahaan. Metode EVA (*Economic Value Added*) akan sesuai dengan kepentingan para investor. Maka manajer akan berpikir dan bertindak seperti para investor, yaitu memaksimalkan *return* (Tingkat pengembalian) dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga *value creation* oleh perusahaan dapat dimaksimalkan. EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA (*Economic Value Added*) yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat

pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Tetapi apabila nilai EVA (*Economic Value Added*) negatif maka menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Secara sederhana apabila $EVA > 0$ maka telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan, Sementara apabila $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas perusahaan. Sebaliknya apabila $EVA < 0$ maka menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana. Salah satu kekuatan terbesar EVA (*Economic Value Added*) adalah kaitan langsungnya dengan harga saham. Jumlah perusahaan yang diteliti adalah perusahaan farmasi terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 7 tahun mulai tahun 2003 sampai 2009 yang memenuhi kriteria, yaitu sebanyak 4 perusahaan farmasi.

Dengan adanya fakta-fakta diatas memberikan inspirasi penulis perlu diadakannya sebuah penelitian tentang hal tersebut dengan mengambil judul penelitian : **“PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP *STOCK RETURN* PERUSAHAAN FARMASI DI PT. BURSA EFEK INDONESIA”.**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka masalah pokok yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Apakah *Total Assets Turnover*, *Debt to Ratio*, *Operation Profit Margin* dan *Economic Value Added* secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Faktor manakah dari *Current Assets Turnover*, *Debt to Ratio*, *Operation Profit Margin* dan *Economic Value Added* yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Stock Return* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui sejauhmana pengaruh *Total Assets Turnover*, *Debt to Ratio*, *Operation Profit Margin* dan *Economic Value Added* terhadap *Stock Return* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui faktor signifikan dari *Total Assets Turnover*, *Debt to Ratio*, *Operation Profit Margin* dan *Economic Value Added* yang berpengaruh terhadap *Stock Return* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian tentang pengaruh rasio keuangan dan EVA (*Economic Value Added*) terhadap *Stock Return* sebagai dasar penilaian kinerja keuangan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Memberikan masukan atau pertimbangan kepada pihak manajemen perusahaan farmasi yang ada di Bursa Efek Indonesia mengenai penggunaan rasio keuangan dan metode EVA (*Economic Value Added*) dalam melakukan pengukuran *Stock Return* dan kinerja keuangan.
2. Memberikan masukan kepada berbagai pihak yang membaca penelitian ini mengenai penerapan rasio keuangan dan EVA (*Economic Value Added*) sebagai pengukur *Stock Return* dan kinerja keuangan suatu perusahaan.
3. Memberikan sumbangan dalam memperkaya kepustakaan khususnya penggunaan metode EVA (*Economic Value Added*) dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan.