

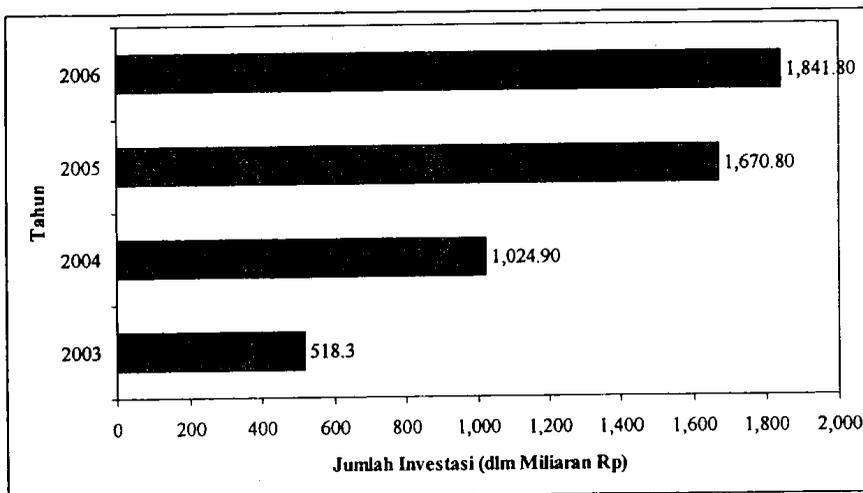
BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai lembaga yang menyediakan dan memfasilitasi berbagai instrumen keuangan yang bisa diperjualbelikan memiliki peranan yang besar dalam perekonomian suatu negara. Banyak ekonom menilai kemajuan perekonomian suatu negara didasarkan kepada pasar modal yang dimiliki oleh negara tersebut.

Jumlah investasi yang dimaksud dalam pasar modal berorientasi pada jenis surat berharga tertentu. Biasanya yang sering mendapat perhatian banyak pihak adalah perkembangan saham. Artinya peningkatan dan penurunan jumlah saham yang beredar di publik menjadi indikator terjadi tidaknya pertumbuhan investasi dalam satu periode tertentu. Gambar 1.1 menyajikan jumlah investasi yang masuk di PT. BEJ selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.



Gambar 1.1
Data Perkembangan Jumlah Investasi di PT. BEJ Tahun 2003-2006
(Sumber: PT. BEJ, tahun 2007 (diolah kembali))

Bila melihat kondisi tersebut, nampak adanya peningkatan jumlah investasi yang cukup baik dari tahun ke tahunnya. Akan tetapi, informasi jumlah investasi yang meningkat di PT. BEJ belum tentu menggambarkan jumlah investasi secara optimal, sebab penilaian indikator keberhasilan suatu pasar modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah investasi yang masuk, juga ditentukan oleh jumlah perusahaan yang tercatat di pasar modal suatu negara. Semakin banyak perusahaan yang tercatat di pasar modal mengindikasikan 'gairah' investasi di negara tersebut semakin baik. Kondisi yang belum optimal atas jumlah investasi di PT. BEJ diungkapkan oleh Erwan Teguh (2006) sebagai berikut:

Kalau dicermati lebih jauh, jumlah emiten yang tercatat di pasar modal kita masih relatif rendah. Ini ditunjukkan oleh kapitalisasi pasar kita yang hanya sekitar 30 persen dari total pendapatan domestik bruto. Jumlah IPO dan *rights issue* sejauh ini hanya sekitar 1 persen dari nilai kapitalisasi bursa....di samping itu, perusahaan yang mencatatkan diri di Bursa Efek Jakarta (BEJ) hanya 342 perusahaan. Angka ini lebih rendah jika dibandingkan dengan Thailand (448 perusahaan), Malaysia (745 perusahaan), dan Singapura (693 perusahaan). Ada fenomena lain yang menarik, yakni adanya perusahaan Indonesia yang mencatatkan ekuitas di pasar modal Singapura.

Lemahnya investasi di Indonesia yang tergambar pada data PT. BEJ juga diperlihatkan oleh tingkat pertumbuhan investasi sektor manufaktur yang kurang begitu baik. Dimana secara historis, pertumbuhan investasi sektor manufaktur di PT. BEJ dalam dua tahun terakhir masih berada pada angka 4,6% dan 4,7%¹. Hal ini mengindikasikan bahwa jumlah investasi di sektor ini belum optimal. Padahal semenjak tahun 2003 sektor tersebut merupakan sektor yang diandalkan oleh pemerintah Indonesia dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi secara lebih baik di tahun-tahun mendatang. Perlunya dorongan investasi sektor manufaktur cukup beralasan, sebab peningkatan investasi di sektor manufaktur diharapkan dapat menghasilkan *multiplier* kegiatan usaha dan lapangan kerja².

¹) blog tentang lingkungan bisnis di Indonesia tersedia dalam <http://businessenvironment.wordpress.com/2007/03/16/>

²) pernyataan Menteri Keuangan dan Menko Ekuin Republik Indonesia dalam semiloka sektor riil di Hotel Four Seasons, Jakarta, 16 Maret 2007

Berdasarkan uraian tersebut, timbul pertanyaan mengapa pasar modal di Indonesia, khususnya PT. BEJ termasuk sektor manufaktur kurang begitu banyak diminati oleh perusahaan lokal, internasional, dan investor untuk menanamkan investasinya ?. Beragam jawaban yang dapat diberikan, akan tetapi setidaknya kajian atas faktor-faktor teknikal dan faktor fundamental seperti harga saham maupun kinerja keuangan *emitten* dapat menjadi bahan analisa mengenai daya tarik investor untuk menanamkan investasinya, selain faktor-faktor pendorong investasi lainnya seperti stabilitas keamanan, kepastian hukum sosial maupun bisnis, kebijakan pemerintah terhadap sektor-sektor usaha.

Salah satu faktor teknikal yang sering dipergunakan investor dalam penentuan investasi di pasar modal terhadap saham *emitten* tertentu adalah harga saham. Harga saham merupakan cerminan keberhasilan *emitten* dalam mengelola perusahaannya (Husnan dan Pudjiastuti, 2004:56). Harga saham sebagai cerminan keberhasilan *emitten* dalam mengelola perusahaan, setidaknya dipengaruhi oleh persepsi investor tentang perusahaan yang ditunjukkan oleh kinerja keuangan *emitten* tersebut, artinya bila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kecenderungan yang lebih baik pada setiap periodenya maka persepsi investor maupun pelaku pasar modal akan positif dan akan meningkatkan harga saham, sebab kinerja keuangan ditentukan dari laporan keuangan perusahaan yang mencerminkan apa yang dilakukan oleh manajemen (*stewardship*) atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dikelolanya (PSAK 2004 paragraph 14). Oleh karena itu, seperti yang dikemukakan Francis dalam Baridwan dan Legowo (2002:135) bahwa laporan keuangan perusahaan merupakan *the best single source of information* untuk analisis kinerja keuangan.

Dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan beragam teknik dapat digunakan, diantaranya rasio keuangan. Dilihat dari penggunaannya rasio keuangan sangat mudah untuk dihitung, akan tetapi dilihat dari sisi kualitas informasi yang disajikan, menurut Weston dan Copeland (2001:269) rasio keuangan memiliki keterbatasan yaitu untuk menilai kondisi perusahaan rasio keuangan memerlukan perbandingan dengan norma industri yang sejenis, terkadang hasil perbandingan tersebut belum tentu menggambarkan keadaan sesungguhnya dari keadaan perusahaan itu sendiri. Ditambahkan oleh Stern Stewart (1997) bahwa dalam pengambilan keputusan investasi, rasio keuangan tidak dapat menggambarkan faktor risiko atas investasi yang dipertimbangkan.

Adanya keterbatasan dalam rasio keuangan, muncul beberapa konsep yang dianggap baru berkembang di Indonesia yaitu konsep nilai tambah ekonomis (*economic value added* = EVA) dan nilai tambah pasar (*market value added* = MVA) yang merupakan alat pengukuran kinerja keuangan dengan berdasarkan pendekatan *Value Based Management* (VBM). Pendekatan nilai tambah ekonomis diperkenalkan pertama kali pada tahun 1993 oleh perusahaan konsultan keuangan di Amerika Serikat yaitu Stern Stewart Management Services (SSMS).

Manfaat yang dapat dirasakan dari pendekatan nilai tambah ekonomis dalam kaitannya dengan investor adalah menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham (investor). Dengan pendekatan nilai tambah ekonomis para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Selain itu pendekatan ini dapat mengidentifikasi investasi

yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modalnya (Siddharta, 2001:10).

Konsep baru selanjutnya adalah nilai tambah pasar. Nilai tambah pasar (*market value added = MVA*) sebagai pendekatan baru yang dikembangkan oleh Stern & Stewart pada tahun 1991 (Roussana, 1997: 90) dipercaya sebagai salah satu instrumen yang dapat dipergunakan dalam menilai suatu saham. Nilai tambah pasar itu sendiri merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan perusahaan oleh para pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2004:65).

Berdasarkan uraian tersebut, kiranya masih relevan dilakukan penelitian atas jumlah investasi yang didorong oleh informasi harga saham dengan menyelidiki penyebab perubahan harga saham secara fundamental melalui penggunaan instrumen penilaian kinerja keuangan khususnya di sektor manufaktur sebagai sektor yang diandalkan dalam perekonomian Indonesia di masa yang akan datang dengan menggunakan pendekatan nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar yang dituangkan dalam sebuah judul: **“Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham serta Implikasinya pada Jumlah Investasi Sektor Manufaktur”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah tersebut, terdapat beberapa hal yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana nilai tambah ekonomis, nilai tambah pasar; harga saham; dan jumlah investasi sektor manufaktur pada tahun 2003 sampai tahun 2006 ?
2. Bagaimana pengaruh nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar terhadap harga saham?
3. Bagaimana pengaruh nilai tambah ekonomis, nilai tambah pasar, dan harga saham terhadap jumlah investasi?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud penelitian ini adalah ingin mengkaji bagaimana interaksi nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar terhadap harga saham, serta implikasinya terhadap jumlah investasi saham sektor manufaktur. Sedangkan yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah ingin mengetahui hal-hal sebagai berikut:

1. Mengetahui deskripsi tentang nilai tambah ekonomis, nilai tambah pasar; harga saham; dan tingkat pertumbuhan investasi sektor manufaktur pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.
2. Menjelaskan pengaruh nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar terhadap harga saham.
3. Menjelaskan pengaruh nilai tambah ekonomis, nilai tambah pasar dan harga saham terhadap jumlah investasi.

1.4. Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini, diharapkan memiliki kegunaan sebagai berikut:

1. Secara Akademik

Secara akademik, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan berkenaan dengan kajian dalam ilmu manajemen keuangan yang berhubungan dengan interaksi kinerja keuangan dengan menggunakan konsep nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar terhadap pembentukan harga saham serta penilaian investasi atas beberapa kelompok usaha khususnya perusahaan yang tercatat di pasar modal.

2. Secara Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini bagi PT. BEJ diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan kajian mengenai pentingnya penyajian informasi kinerja keuangan berdasarkan pendekatan nilai tambah ekonomis maupun nilai tambah pasar dalam upaya untuk memberikan informasi keuangan yang lebih akurat kepada para investor maupun calon investor. Bagi investor informasi keuangan yang ditentukan dengan nilai tambah ekonomis maupun nilai tambah pasar setidaknya dapat dijadikan dasar untuk mengambil keputusan investasi dengan lebih hati-hati. Sedangkan bagi perusahaan dapat dijadikan dasar untuk menentukan arah, strategi, dan kebijakan manajemen di masa yang akan datang dengan tetap memperhatikan harapan investor terkait dengan investasi yang ditanamkannya.

