

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan adalah badan usaha yang bersifat tetap, terus menerus, didirikan serta bekerja maupun berkedudukan dalam suatu wilayah untuk tujuan tertentu (Kansil, 2009). Dengan kata lain perusahaan adalah suatu bentuk badan usaha yang lebih menekankan pada profit atau keuntungan dari barang atau jasa yang ditawarkan kepada seseorang oleh perusahaan tersebut. Perusahaan harus mempertimbangkan setiap keputusan strategis yang akan diambil yang berhubungan dengan kegiatan bisnis perusahaan karena akan berdampak terhadap peningkatan nilai saham.

Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Saham adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan (Husnan, 2005). Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan nilai yang bersedia dibayar investor. Peningkatan tersebut dapat tercapai apabila perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang lebih besar dari biaya modal investasi yang dikeluarkan oleh investor.

Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham perusahaan bersangkutan. Euis dan Taswan *dalam* Mahendra (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi

menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nurlela dan Ishaluddin *dalam* Mahendra (2012) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004). Penggunaan informasi keuangan yang disediakan sebuah perusahaan biasanya para investor akan menghitung rasio-rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas perusahaan untuk dasar pertimbangan dalam keputusan investasi.

Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2001). Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat

sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Sudarma *dalam* Nofrita, 2013). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor (Husnan, 2005).

Tingkat profitabilitas perusahaan pada analisis fundamental biasanya diukur dari beberapa aspek. Pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, rasio keuangan yang sering dipakai dalam menganalisis perubahan harga suatu saham adalah *return on assets* (ROA), dan *net profit margin* (NPM). Nilai dari kedua rasio keuangan tersebut sudah tercantum dalam setiap laporan keuangan perusahaan sehingga lebih mudah bagi investor dalam menganalisisnya untuk kemudian dijadikan dasar menentukan portofolio.

Penggunaan rasio keuangan dalam penentuan kebijakan investasi telah dipakai secara luas. Namun demikian, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukuran akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan telah mampu menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi persoalan ini, pada tahun 1989 Stern dan Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan metode akuntansi tradisional

(rasio keuangan) sebelumnya. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. Biaya modal merupakan aspek yang paling khusus dan penting dalam EVA & MVA.

Penggunaan EVA & MVA yang secara eksplisit memasukkan biaya modal atas ekuitas akan memaksa perusahaan-perusahaan untuk selalu berhati-hati dalam menentukan kebijaksanaan struktur modalnya. Selain itu, dengan menggunakan konsep EVA & MVA maka manajemen dipaksa untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal dapat diperlihatkan dengan jelas dan berapa jumlah sebenarnya dari modal yang diinvestasikan kedalam bisnis. Dengan penerapan konsep EVA & MVA manajer keuangan diharuskan untuk dapat menggabungkan dua prinsip dasar keuangan dalam perusahaan yaitu mereka harus memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan yang dilihat dari sejauh mana investor berharap laba dimasa depan melebihi dari biaya modal.

EVA merupakan salah satu varian *value based management* (Stewart: 1991). Stern Stewart & Co mengklaim bahwa metode EVA adalah metode yang lebih tepat dan akurat untuk pengukuran *wealth of shockholders* dibandingkan metode lain (Stewart, 1991). Penerapan konsep EVA dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan. Hal ini merupakan keunggulan EVA dibandingkan dengan metode perhitungan yang lain. Penggunaan EVA dapat menjadi acuan karena EVA

memberikan informasi dalam hal biaya modal sebagaimana kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi.

Pada tahun 2006, Stewart mengembangkan konsep EVA lebih lanjut. Konsep EVA turunan ini diberi nama EVA *momentum*. Perbedaan antara EVA Momentum dengan EVA sebelumnya adalah EVA *momentum* memakai perubahan EVA dibagi dengan penjualan dari satu periode sebelumnya. Apabila EVA *momentum*nya positif, artinya kinerjanya tumbuh. Apabila negatif, artinya kinerjanya menurun. Stewart menyatakan bahwa semakin besar rasio EVA Momentum maka semakin baik.

Sedangkan MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Nilai pasar adalah nilai perusahaan, yakni jumlah nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar modal pada tanggal tertentu. Investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikannya dengan produktif. Semakin besar MVA, semakin baik. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal. MVA meningkat hanya jika modal yang diinvestasikan mendapatkan tingkat pengembalian lebih besar daripada biaya modal. Ketika modal yang baru diperoleh diinvestasikan pada proyek yang menciptakan nilai, MVA meningkat. Ketika modal diinvestasikan pada proyek yang memusnahkan nilai, MVA berkurang (Young & O'Byrne, 2001).

Penelitian sebelumnya dari Yogi Marshal (2009) menyatakan bahwa EVA, MVA dan arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Alfitriady Amries Rusli Tanjung & Edfan Darlis (2013) yang menyatakan bahwa ROA dan ROS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE, EPS, BEP dan EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) *Momentum*, *Market Value Added* (MVA), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan *Food & Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah secara parsial:
 - a. *Economic Value Added* (EVA) *Momentum* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
 - b. *Market Value Added* (MVA) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
 - c. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?

- d. *Return On Total Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah secara simultan:
 - a. EVA *Momentum*, MVA, NPM, dan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa tujuan, antara lain :

1. Secara parsial:
 - a. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi *Economic Value Added* (EVA) *Momentum* terhadap nilai perusahaan.
 - b. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi *Market Value Added* (MVA) terhadap nilai perusahaan.
 - c. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi secara parsial *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan.
 - d. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi secara parsial *Return On Total Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan.
2. Secara simultan:
 - a. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi EVA *Momentum*, MVA, NPM, dan ROA terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini terdiri dari:

1. Bagi Investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi para investor sebagai pertimbangan untuk menentukan keputusan berinvestasi dalam merespon publikasi kinerja keuangan, khususnya pada perusahaan *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah mengenai *Value Based Management* (VBM) dan rasio profitabilitas yang terjadi pada pasar modal Indonesia, untuk menjadi salah satu tinjauan referensi bagi peneliti selanjutnya.