

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam era globalisasi, dunia usaha menjadi semakin kompetitif sehingga menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi agar terhindar dari kebangkrutan dan unggul dalam persaingan. Untuk mengantisipasi persaingan tersebut, perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan kinerja sebagai upaya menjaga kelangsungan usahanya. Upaya yang dapat dilakukan antara lain menerapkan kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektifitas bagi perusahaan. Usaha tersebut memerlukan modal yang banyak, yang meliputi usaha memperoleh dan mengalokasikan modal tersebut secara optimal. Salah satu tempat untuk memperoleh modal tersebut adalah melalui pasar modal.

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun swasta (Husnan, 1994). Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya. Munawir (2000) mengartikan laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data

keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Menurut SFAC No. 1 *Objective of Financial Reporting by Business Enterprises* (FASB, 1978) dalam Zainudin dan Hartono (1999) menjelaskan bahwa tujuan pertama laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang bermanfaat kepada investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun potensial dalam pembuatan investasi, kredit, dan keputusan sejenis yang rasional. Tujuan kedua adalah menyediakan informasi untuk membantu para investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam menilai jumlah, waktu, ketidakpastian dalam penerimaan kas dari dividen dan bunga di masa yang akan datang. Tujuan kedua pelaporan keuangan tersebut mengandung makna bahwa investor menginginkan informasi tentang hasil dan risiko atas investasi yang dilakukan.

SFAC No. 2 *Qualitative Characteristics of Accounting Information* (FASB, 1980) menjelaskan bahwa salah satu karakteristik kualitatif yang harus dimiliki oleh informasi akuntansi agar tujuan pelaporan keuangan dapat tercapai adalah kemampuan prediksi. Hal ini menunjukkan bahwa informasi akuntansi seperti yang tercantum dalam pelaporan keuangan dapat digunakan oleh investor potensial dalam melakukan prediksi penerimaan dividen dan bunga di masa yang akan datang. Dividen yang akan diterima investor akan tergantung pada jumlah laba yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, prediksi laba perusahaan dengan menggunakan informasi laporan keuangan menjadi sangat penting untuk dilakukan.

Salah satu informasi penting dari laporan keuangan yang sering digunakan investor sebagai determinan utama pengambilan keputusan investasi adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini mencerminkan kekuatan perusahaan yang angkanya diambil dari laporan keuangan. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Par. 17 (IAI, 2009) informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting dalam hubungan ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya.

Dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan, laba akuntansi selalu menjadi fokus utama yang diperhatikan. Alat ukur finansial yang sering digunakan untuk mengukur tingkat laba adalah *Return on Investment* (ROI). Menurut Munawir (2000), analisis ROI dalam analisis rasio keuangan memiliki arti yang penting sebagai salah satu teknik analisis rasio keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Namun, penggunaan alat ukur terhadap laba akuntansi seperti ROI (*Return on Investment*) memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal dan hanya memperhatikan hasilnya (laba perusahaan) sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan nilai perusahaan atau tidak. Nilai sebuah perusahaan itu sendiri merupakan acuan bagi para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan karena penting bagi investor untuk melihat seberapa besar

nilai perusahaan, yang nanti akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.

Untuk mengatasi kelemahan tersebut, Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993 mengembangkan suatu konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*). EVA 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 dapat berdiri sendiri tanpa perlu analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan (*Trend*). EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA yang mencoba 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 berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan biaya modal yang meningkat, karena biaya modal menggambarkan risiko perusahaan (Mirza dan Imbuh, 1999). Metoda EVA akan sesuai dengan kepentingan para investor. EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

Memaksimumkan nilai perusahaan tidak identik dengan memaksimumkan laba, apabila laba tersebut diartikan sebagai laba akuntansi. Sebaliknya memaksimumkan nilai perusahaan akan identik dengan memaksimumkan laba dalam pengertian ekonomi. Hal ini disebabkan karena laba ekonomi diartikan sebagai jumlah kekayaan yang bisa dikonsumsi tanpa mengurangi modal pemilik perusahaan (Husnan, 1994).

Economic Value Added (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya *Economic Value Added* (EVA) yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal (Utama, 1997).

Menurut Widayanto (1993) 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.

Konsep-konsep penilaian kinerja dan pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian investasi harus diperhatikan oleh investor. Tujuannya adalah untuk mengetahui tentang kepastian investasi yang akan dilakukan terhadap perusahaan yang dinilai termasuk dalam kategori perusahaan yang berkinerja baik.

Beberapa penelitian mengenai pentingnya penilaian kinerja keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian dalam melakukan investasi di pasar modal. Octora *et al.* (2003) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel sebanyak 50 emiten yang terdaftar di BEI pada tahun 2001 dan yang membagikan dividen pada tahun 2001. Variabel independen yang digunakan adalah *Return on Investment*, *Operating Cash Flow*, dan *Economic Value Added*, dan sebagai variabel dependennya adalah *Rate of Return*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa penilaian kinerja dengan menggunakan konsep konvensional dan konsep

value based memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian (*Rate of Return*).

Dewi (2008) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Return on Investment*, dan *Earnings Per Share* terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan *Current Ratio*, *Return on Investment*, dan *Earnings Per Share* secara parsial dan simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Penelitian Gita (2003) bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh yang signifikan antara EVA dengan harga saham di pasar modal. Hasil penelitian menyatakan adanya pengaruh antara EVA dengan harga saham, nilai koefisien determinasi (r^2) yang diperoleh adalah 0.584, ini berarti bahwa sekitar 58,4% perubahan yang terjadi pada harga saham disebabkan oleh perubahan yang terjadi pada variabel bebas. Keeratan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari koefisien korelasi sebesar 76,4%.

Mariana (2007) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar $1,019.10^{-9}$ dengan t hitung $< t$ tabel ($1,377 < 1,711$). Berdasarkan hasil analisis data juga diketahui bahwa MVA mempunyai pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham yang ditunjukkan dari nilai koefisien regresi sebesar $3,092.10^{-9}$ dengan t hitung $< t$ tabel ($1,537 < 1,711$).

Agung (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh penilaian kinerja terhadap *Rate of Return* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel independen (ROA, ROI, OCF, dan EVA) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (ROR).

Dengan ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk menguji kembali pengaruh penilaian kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini juga dilakukan untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian sebelumnya. Dengan harapan bahwa hasil dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan.

1.2. Perumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh antara *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap *return* saham?
2. Bagaimana pengaruh antara *Return on Investment* (ROI) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap *return* saham?
3. Bagaimana pengaruh EVA dan ROI secara simultan pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap *return* saham?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh EVA pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap *return* saham.

2. Untuk mengetahui pengaruh ROI pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh EVA dan ROI secara simultan pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap *return* saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak diantaranya, yaitu:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan, wawasan, dan pola pikir serta berbagai eksperimen guna mengimplementasikan konsep dan teori dalam praktik yang sebenarnya, serta dapat memahami mengenai perbedaan antara ROI dengan EVA dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

2. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi di masa yang akan datang.

3. Bagi Perusahaan

Penilaian kinerja dapat digunakan sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan.