

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

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, (Harjono, 2010).

Pasar modal menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:1), “Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri”. Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio yang sesuai dengan resiko 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.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009:1), “Laporan keuangan meliputi bagian dari proses laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba / rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya sebagai laporan arus kas / laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan”.

Salah satu cara agar investor dapat memperoleh keuntungan yaitu dengan melakukan investasi pada saham perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Menurut Miranda dkk (2003), yang dimaksud dengan kinerja yang baik yaitu apabila suatu perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi para pemegang sahamnya. Sehingga pengukuran kinerja suatu perusahaan sangat diperlukan untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan yang nantinya bisa digunakan sebagai acuan dalam melakukan investasi. Untuk itu diperlukan konsep penilaian kinerja yang mampu mengukur seberapa baik kinerja yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Konsep penilaian kinerja ada dua macam, yaitu konsep *konvensional* dan konsep *value based*. Konsep konvensional sering menggunakan laba dan arus kas sebagai indikator utama keberhasilan kinerja suatu perusahaan. Sedangkan dalam konsep *value based* mempertimbangkan resiko biaya modal yang dihadapi oleh perusahaan, (Fauzan, 2006).

Dalam konsep konvensional untuk melakukan penilaian kinerja perusahaan, laba akuntansi selalu menjadi fokus utama yang diperhatikan. Karena dari laba akuntansi tersebut dapat diketahui kemampuan suatu

perusahaan dalam pemenuhan kewajiban bagi para investornya dan dapat menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Namun, dalam menilai kinerja perusahaan tidak hanya cukup dengan menggunakan laba akuntansi saja, karena laba akuntansi tidak mempunyai makna riil apabila tidak didukung oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas. Maka diperlukan laporan arus kas, yang secara tepat dapat menggambarkan waktu, manfaat, dan biaya, yaitu saat uang diterima, saat dapat diinvestasi kembali, dan saat harus dibayarkan. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yaitu *Operating Cash Flow*, (Baridwan, 2009).

Semakin banyaknya perusahaan yang *go public* dan semakin banyaknya kritikan atas pengukuran kinerja konvensional menyebabkan munculnya berbagai konsep penilaian kinerja baru, yang dimaksudkan untuk memperbaiki kelemahan-kelemahan pada metode penilaian kinerja tradisional yang menggunakan pengukuran akuntansi. Salah satunya adalah konsep pengukuran kinerja berdasarkan *Value Based*, (Miranda dkk, 2003).

Salah satu jenis metode dari konsep *value based* ini adalah *Economic Value Added*. Konsep *Economic Value Added* dicetuskan oleh G. Bennet Stewart dan Joel M. Stern (analisis keuangan dari perusahaan konsultan Stern Stewart & Co), pada tahun 1991. Menurut G. Bennet Stewart dalam Miranda dkk (2003), "*Economic Value Added is operating profits less the cost of all of the capital employed to produce those earnings*". *Economic Value Added* adalah alat ukur kinerja perusahaan yang mementingkan penggunaan biaya atas modal yang digunakan perusahaan

dalam operasional. Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang konvensional, cara *Economic Value Added* mengukur kinerja perusahaan adalah dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya modal (*cost of capital*), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Perbedaan pokok antara *Economic Value Added* dan pengukuran laba konvensional adalah *Economic Value Added* merupakan laba “ekonomis” kebalikan dari laba “akuntansi”. *Economic Value Added* menekankan laba operasi setelah pajak dan biaya modal actual. Para investor menyukai *Economic Value Added* karena metode ini mengkaitkan laba dengan jumlah sumber daya yang diperlukan untuk memperoleh laba tersebut.

Dengan penerapan konsep *Economic Value Added* perusahaan dipaksa untuk dapat menggabungkan dua prinsip dasar keuangan yaitu mereka harus memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari sejauh mana investor terhadap laba di masa depan melebihi dari biaya modal, (Handoko, 2008).

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 sebuah perusahaan. Tentunya investasi akan dilakukan pada perusahaan yang dinilai dalam kategori perusahaan yang berkinerja baik, (Handoko, 2008).

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 Bursa Efek Indonesia. 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 of Investment*, dan *Earnings Per Share* terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan *Current Ratio*, *Return of Investment*, dan *Earnings Per Share* secara parsial dan simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Ishak (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *Rate of Return* pada perusahaan tergabung di *Jakarta Islamic Index* tahun 2005-2008. Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2005-2008, dengan koefisien regresi sebesar 0.104 dengan nilai t hitung sebesar 2.150 dan nilai signifikansi sebesar 0.044. Hasil ini berada di bawah 0.05.

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 (*Return On Assets, Return On Investment, Operating Cash Flow, dan Economic Value Added*) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham atau *Rate Of Return*.

Kurniawati Mutmainah (2014), melakukan penelitian tentang pengaruh penilaian kinerja dengan konsep konvensional dan konsep *Value Based* terhadap *Rate of Return* pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45. Hasil dari penelitian ini bahwa penilaian kinerja dengan konsep konvensional yaitu dengan analisis *Return On Investment, Return On Equity, dan Operating Cash Flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi. Sedangkan pada konsep *Value Based* yaitu analisis *Economic Value Added* tidak signifikan.

Dengan ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk menguji kembali pengaruh penilaian kinerja dengan *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga dilakukan untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian sebelumnya. Dengan harapan bahwa hasil dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan di masa yang akan datang.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan Konsep Konvensional Dan Value Based Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah pengukuran kinerja *Economic Value Added* berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pengukuran kinerja *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah pengukuran kinerja *Economic Value Added* berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah pengukuran kinerja *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu :

1. Bagi investor, dapat memberikan tambahan informasi untuk melakukan investasi pada perusahaan yang diinginkan. Bagi peneliti, diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah serta memperkaya ilmu pengetahuan khususnya mengenai analisis pengaruh kinerja perusahaan.

2. Bagi pembaca, khususnya di lingkup Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area, diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu sumber referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan penilaian kinerja perusahaan.

