

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Terjadinya krisis ekonomi dan moneter yang melanda Indonesia sejak tahun 1997 telah mengakibatkan para investor baik itu dari dalam maupun dari luar negeri lebih bersikap hati-hati didalam menginvestasikan dananya, terutama di pasar modal Indonesia. Para investor tentunya akan memilih perusahaan atau *emiten* yang dalam jangka pendek dapat memberikan keuntungan atas modal yang ditanamkannya (*capital gain*), tingkat pengembalian dari saham (*stock return*), dan dalam jangka panjang perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai (*value*).

Salah satu cara yang sering dilakukan para investor sebelum mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal adalah dengan melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena dengan melakukan penilaian atau pengukuran kinerja dapat diperoleh informasi atau data mengenai kondisi dan posisi keuangan perusahaan tersebut. Informasi data yang digunakan sebagai bahan pengukur kinerja didasarkan pada pengukuran interen dan eksteren (Horngren, 1992 : 890). Sumber data interen yang dipakai investor untuk menilai kondisi keuangan perusahaan adalah dengan mengevaluasi data akuntansi berupa laporan keuangan. Hal tersebut disebabkan karena laporan keuangan disusun mengikuti kaidah-kaidah standar penyusunan laporan keuangan dan diterapkan secara meluas oleh perusahaan-perusahaan. Kaidah dasar akuntansi antara lain komparabilitas dan konsistensi. Dengan kaidah tersebut,

laporan keuangan yang merefleksikan kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diperbandingkan dengan perusahaan lain, atau dengan periode lain perusahaan itu sendiri (Mirza dan Imbuh, 1999). Sedangkan sumber data eksteren dapat diperoleh dari pasar modal dengan mengevaluasi harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek. Pendekatan ini adalah untuk mengantisipasi terjadinya perubahan yang disebabkan oleh faktor-faktor di luar kondisi fundamental perusahaan.

Proses pengambilan keputusan dari hasil evaluasi terhadap kinerja perusahaan, investor cenderung lebih menyukai alternatif pengukuran kinerja yang mencerminkan laba yang tinggi (Horngren, 1992 : 406). Investor disisi lain memakai ukuran kinerja untuk mengukur tingkat pengembalian dari saham yang diperoleh (Dodd dan Chen, 1996). Indikator pengukur kinerja keuangan perusahaan yang sering dipakai sebagai alat analisis diantaranya adalah EPS (*Earning Per Share*), ROI (*Return On Investment*), dan ROE (*Return On Equity*) merupakan pengukur kinerja yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan pengembalian atas investasi perusahaan. Pengukur kinerja seperti EPS, ROI, dan ROE dalam operasionalnya menggunakan data keuangan yang bersifat historis dan kurang memperhatikan adanya tingkat resiko investasi yang berkaitan dengan biaya modal atas ekuitas yang harus ditanggung oleh pemilik ekuitas itu sendiri. Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan atau dibayar perusahaan untuk mendapatkan modal. Modal terdiri dari dua sumber dana yaitu dari hutang dan ekuitas (Sartono, 1997).

Kelemahan pada pengukur kinerja tradisional seperti EPS, ROI, dan ROE adalah bahwa pengukur tersebut mengabaikan adanya biaya modal atas ekuitas, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan suatu nilai atau tidak (Utama, 1997). Sedangkan Brigham dan Gapenski (1997), mengidentifikasi bahwa biaya modal suatu perusahaan merupakan suatu yang penting karena memaksimalkan nilai perusahaan mensyaratkan bahwa semua biaya input termasuk modal diminimumkan dan untuk meminimumkannya biaya modal harus dapat diestimasi.

Bertolak dari adanya perbedaan persepsi antara pihak manajemen dengan pihak investor serta lemahnya metode penilaian yang menggunakan ukuran kinerja tradisional, maka didalam penilaian kinerja keuangan perusahaan telah ditemukan suatu alternatif strategi baru tentang metode penilaian kinerja yang dikenal dengan sebutan *Economic Value added* (EVA). EVA adalah suatu pengukuran kinerja keuangan yang memperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai (Sartono dan Kusdhianto, 1999). Stern Stewart menghitung EVA sebagai laba operasi setelah pajak (*after tax operating income*) yang dikurangi dengan total biaya modal (*cost of capital*), dimana total biaya modal dihitung dari tingkat biaya modal dikalikan dengan total modal yang diinvestasikan.

EVA menurut beberapa peneliti dianggap mempunyai kemampuan yang lebih baik dari pengukur kinerja yang lain seperti ROI, ROE, ROA, ROCE, EPS, *residual income* dan indikator kinerja yang lain (Sartono dan Kusdhianto, 1999). Tidak seperti alat pengukur kinerja pada umumnya, EVA berusaha mengukur nilai

tambah yang dihasilkan dari sebuah perusahaan dengan memperhitungkan keseluruhan biaya modal yang timbul dari investasi karena biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Diperhitungkannya biaya modal atas ekuitas merupakan keunggulan pendekatan EVA dibanding pendekatan akuntansi tradisional didalam mengukur kinerja keuangan (Utama, 1997). Sementara Lehn dan Makhija (1996) menyatakan bahwa EVA berkorelasi positif terhadap tingkat pengembalian investasi dalam saham (*stock return*) dibandingkan ukuran financial lainnya.

Penggunaan EVA akan mendorong para manajer untuk berfikir dan bertindak seperti halnya para pemegang saham, yaitu dalam memilih investasi harus memperhatikan kepentingan investor sehingga investasi yang dilakukan dapat memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. EVA secara eksplisit memasukkan biaya modal atas ekuitas maka manajer perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan kebijaksanaan struktur modalnya. Adanya anggapan bahwa dana ekuitas yang diperoleh dari pasar modal adalah dana murah yang tidak perlu dikompensasikan dengan tingkat pengembalian yang tinggi menjadi tidak tepat (Utama, 1997).

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka dalam penulisan skripsi ini diambil judul ***“Economic Value Added (EVA) Sebagai Metode Alternatif Penilaian Kinerja Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Dan Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia (BEI).”***

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, permasalahan yang diangkat dari penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara hasil pengukuran kinerja EPS terhadap *return* saham?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara hasil pengukuran kinerja ROI terhadap *return* saham?
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara hasil pengukuran kinerja ROE terhadap *return* saham?
4. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara hasil pengukuran kinerja EVA terhadap *return* saham?
5. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara metode tradisional (EPS, ROI, dan ROE) dengan metode alternatif (EVA) terhadap *return* saham?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengukur dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan metode EPS, ROI, ROE, dan EVA secara parsial terhadap *return* saham.
2. Untuk mengukur dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan metode EPS, ROI, ROE, dan EVA secara simultan terhadap *return* saham.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Teoritis

Secara teoritis penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam bidang manajemen, khususnya dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan dalam rangka pengembangan usahanya.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan melihat beberapa faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis *return* saham.

3. Bagi Emiten

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi bagi pihak perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka untuk meningkatkan *return* saham perusahaan.

#### **1.5. Kontribusi Penelitian**

Perbedaan yang mendasar dengan penelitian sebelumnya terletak pada jenis perusahaan dan variabel yang digunakan. Jika dalam penelitian Sunardi (2010), pengaruh penilaian kinerja keuangan perusahaan (variabel independen) hanya menggunakan ROI dan EVA serta perusahaannya pada LQ45, maka dalam penelitian ini peneliti mencoba menggunakan EPS, ROI, ROE, dan EVA untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan serta perusahaannya pada manufaktur. Kemudian, penelitian Zahara dan Haryanti (2011), hanya terfokus pada satu

perusahaan yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, maka penelitian ini memfokuskan pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditetapkan oleh peneliti.