

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada hakikatnya Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.. Oleh karenanya sebelum melakukan investasi, investor perlu memastikan bahwa investasinya tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diharapkan. yaitu dengan melakukan investasi pada saham perusahaan yang memiliki kinerja yang baik.

Perkembangan yang semakin pesat membawa implikasi pada persaingan antar perusahaan. Perusahaan dituntut untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar tetap bertahan dalam persaingan yang ketat. Untuk itu diperlukan suatu pengukuran dalam hal ini adalah pengukuran kinerja agar dapat mengetahui kinerja perusahaan yang sebenarnya sehingga dapat bertahan dalam persaingan yang semakin ketat.

Selama ini yang selalu menjadi fokus perhatian dalam melakukan penilaian kinerja suatu perusahaan adalah laba akuntansi. Sedangkan alat ukur finansial yang sering atau yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat laba adalah ROI (*Return on Investment*). Dan alat ukur lain yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat laba adalah ROE (*Return on Equity*). Namun dalam menilai kinerja perusahaan tidak cukup hanya menggunakan laba akuntansi saja, karena laba akuntansi tidak mempunyai makna riil apabila tidak didukung oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas. Maka digunakanlah OCF (*Operating Cash Flow*) sebagai penilai kinerja perusahaan yang menurut

penelitian Baridwan (1997) dinilai mampu memberikan nilai tambah bagi para pemakai informasi laporan keuangan. Menurut Fauzan (2004) ROI, ROE, OCF & EVA tidak mampu untuk dijadikan ukuran kinerja perusahaan.

Rate of Return (ROR) adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Komposisi penghitungan *rate of return* (*return total*) adalah *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba/rugi karena perbedaan harga sekarang yang lebih tinggi atau lebih rendah bila dibandingkan dengan harga periode waktu sebelumnya. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari sebuah investasi.

Menurut Baridwan, (1997) adanya fluktuasi total aktiva akan mempengaruhi *return on investment* (ROI) suatu perusahaan. ROI merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva menghasilkan keuntungan neto. Semakin besar rasio ROI, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Profitabilitas perusahaan tersebut merupakan variabel yang penting dan strategis bagi kelangsungan hidup dan pertumbuhan suatu perusahaan. Tanpa dukungan laba yang mencukupi maka perusahaan tidak mungkin dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik sesuai apa yang telah direncanakan. Demikian pula dengan laba yang tidak mencukupi maka sulit bagi suatu perusahaan untuk berkembang. Dengan melihat hal itu maka investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik, maka investor akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena percaya akan mendatangkan keuntungan. Hal ini akan

meningkatkan harga saham perusahaan,

Menurut Hastuti, (1998) adanya fluktuasi total modal akan mempengaruhi *return on equity* (ROE) suatu perusahaan. ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva menghasilkan keuntungan neto. Semakin besar rasio ROE, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Hal itu menunjukkan kinerja perusahaan sangat baik dalam mengelola modal sendiri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis tidak mendukung adanya peningkatan ROE terhadap ROR. Hasil tersebut tidak konsisten dengan teori yang telah ada.

Menurut Triyono, (2000), OCF merupakan kas bersih yang sebenarnya yang berbeda dari laba akuntansi bersih, yang dihasilkan perusahaan dalam periode waktu tertentu (Bringham, 1990: 55). Menurut Sutrisno (2000;150), kegiatan investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan diharapkan akan tertutupi oleh penerimaan-penerimaan yang direncanakan diperoleh di masa yang akan datang. Penerimaan-penerimaan tersebut berasal dari proyeksi keuntungan yang akan diperoleh atas investasi yang bersangkutan. Manurung (1998), yang meneliti hubungan laba bersih dan arus kas dengan *return* pada saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 1994-1995, menemukan bahwa arus kas operasi yang surplus akan menunjukkan korelasi positif dengan kinerja perusahaan. Arus kas yang baik menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam mengelola kas perusahaan baik, ini dapat menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut, hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Ternyata penggunaan alat ukur terhadap laba akuntansi seperti ROI (*Return on Investment*), ROE (*Return on Equity*), dan OCF (*Operating Cash Flow*) memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan resiko 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. Maka dipakailah konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*) untuk mengatasi kelemahan tersebut yang mana EVA (*Economic Value Added*) mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal (*cost of capital*), dimana biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal (Tunggal 2001).

EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA (*Economic Value Added*) sebagai alat ukur kinerja perusahaan, tidak hanya memperhatikan pengembalian, tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko perusahaan. EVA yang positif menandakan

perusahaan telah menciptakan kekayaan atau berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Untuk mengetahui tentang kepastian investasi yang akan dilakukan terhadap perusahaan yang dinilai termasuk dalam kategori perusahaan yang memiliki kinerja baik, sangatlah penting bagi investor untuk memperhatikan konsep-konsep penilaian kinerja dan pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian investasi.

Melihat hasil dari ketidak konsistenan antara hasil yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti dan teori yang ada, maka penulis berminat untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul : **“Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan ROI, ROE, OCF, Dan EVA Terhadap *Rate Of Return* Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI “**.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Putro (2007). Perbedaan penelitian ini adalah pada tahun penelitian yaitu tahun 2005 – 2009.

B. Pokok Permasalahan

Sesuai latar belakang tersebut, yang menjadi pokok permasalahan dari penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh positif pengukuran kinerja (ROI) terhadap *Rate of Return*?

2. Apakah terdapat pengaruh positif pengukuran kinerja (ROE) terhadap *Rate of Return*?
3. Apakah terdapat pengaruh positif pengukuran kinerja (OCF) terhadap *Rate of Return*?
4. Apakah terdapat pengaruh positif pengukuran kinerja (EVA) terhadap *Rate of Return*?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang:

1. ROI yang berpengaruh positif terhadap *Rate of Return* perusahaan.
2. ROE yang berpengaruh positif terhadap *Rate of Return* perusahaan.
3. OCF yang berpengaruh positif terhadap *Rate of Return* perusahaan.
4. EVA yang berpengaruh positif terhadap *Rate of Return* perusahaan.

D. Manfaat penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi kepada perusahaan tentang posisinya sebagai perusahaan yang dinilai berkinerja baik kaitannya dengan tingkat pengembalian investasi.

2. Bagi Investor

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

3. Bagi civitas akademika

Untuk menambah khazanah dunia ilmu pengetahuan dan sebagai studi komparatif bagi peneliti yang mendalami masalah ini.