

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah Penelitian

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Dengan berkembangnya pasar modal, maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak lagi terbatas pada “aktiva riil” dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas (aktiva finansial) lainnya.

Di dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pengertian pasar modal dijelaskan spesifik yaitu sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan

kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

Dalam pasar modal memungkinkan para pemodal (*investor*) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat liquid (mudah dirubah). Para pemilik modal harus diperhatikan oleh perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan tersebut, nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Analisis investasi saham merupakan hal yang mendasar untuk diketahui para investor, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para investor akan mengalami kerugian. Keputusan membeli saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham diatas harga pasar. Sebaliknya, keputusan menjual saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham dibawah harga pasar. Untuk

menentukan nilai saham, pemodal harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal guna menentukan saham atau melakukan portofolio yang dapat memberikan *return* paling optimal.

Salah satu cara yang biasa digunakan dalam menilai perusahaan adalah pendekatan fundamental. Pendekatan tersebut terutama ditujukan kepada faktor-faktor yang pada umumnya berada di luar pasar modal, yang dapat mempengaruhi harga saham di masa-masa mendatang. Hal-hal yang termasuk dalam analisis fundamental antara lain adalah analisis ekonomi dan industri, penilaian perusahaan secara individu baik dengan menggunakan variabel penelitian seperti deviden maupun pendapatan (*income*).

Faktor fundamental dari perusahaan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan di antaranya adalah rasio-rasio keuangan. Melalui rasio-rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, kita bisa membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. Kedua, kita bisa membandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak dalam industri yang relatif sama dengan periode tertentu.

Pengukuran berdasarkan nilai (*value*) dalam perusahaan akan mendorong pihak manajemen perusahaan untuk lebih termotivasi dan fokus pada penciptaan arus kas dari masa mendatang bagi para pemegang saham. Penerapan konsep kontinyu pada kondisi pasar yang efisien akan merefleksikan kinerja dan prospek bagus pada harga saham, sehingga hal ini

akan memotivasi manajemen manajer memaksimalkan tujuan perusahaan yang ingin dicapai.

Menurut Young dan O'Byrne (2001), pengukuran berdasarkan nilai (*value*) yang termasuk didalamnya adalah *Cash Value Added* (CVA) dan pendapatan Residual (*Residual Income*) beserta modifikasinya yaitu *Economic Value Added* (EVA). EVA dibedakan dari pengukuran *Residual income* (RI) dalam hal ini tidak dibatasi dengan prinsip akuntansi yang diterima secara umum (*Generally Accepted Accounting Principal/GAAP*). EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu, yang akan menciptakan nilai tambah apabila EVA positif, perusahaan memperoleh keuntungan dan menunjukkan perusahaan tersebut telah menciptakan kekayaan.

Pengukuran EVA saat ini dipandang sangat penting karena EVA secara lebih langsung dapat mengkomunikasikan kinerja perusahaan dari perspektif para pemegang saham, juga karena EVA dapat dipergunakan pada tingkat divisi.

Hendriksen dan Michael, 2000 menyatakan bahwa laba (*Earnings*) berfungsi memberikan informasi yang bermanfaat untuk mengukur kinerja dan prestasi perusahaan, kemampuan membagikan dividen, efisien, dan lain-lain. Dengan demikian *earning* sering kali di gunakan sebagai alat prediksi bagi kepentingan pemakai laporan, dapat juga digunakan dalam memprediksi arus kas masa yang akan datang.

Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama satu periode tertentu. Laporan ini dapat digunakan untuk melengkapi informasi laporan laba rugi. Sedangkan menurut Hanafi (2005) untuk menciptakan nilai, maka manajer keuangan harus menciptakan aliran kas yang positif. Pengukuran berdasarkan arus kas ini dirancang untuk menghindari akuntansi akrual. Dengan demikian ukuran kinerja berdasarkan arus kas dapat saling melengkapi jika digunakan bersama-sama dengan penggunaan laporan laba rugi yang dalam hal ini digunakan oleh *Earnings* dalam perhitungannya, sehingga dua komponen ini juga merupakan pengukuran penting dalam menganalisis sebuah perusahaan. Contoh dari pengukuran ini digunakan arus kas operasi atau *cash flow from operation* (CFO) dan *earnings* yang diukur dengan *earnings before extraordinary item*.

Selain EVA, terdapat pengukuran kinerja eksternal yang dinamakan *Market Value Added (MVA)*. MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai (Vera, 2012).

Dengan demikian, penelitian ini bermaksud untuk menguji kembali “
PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, ARUS KAS OPERASI,
RESIDUAL INCOME, *EARNINGS PER SHARE* DAN *MARKET VALUE*

ADDED TERHADAP RETURN SAHAM” dengan melakukan obyek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2013.

B. Batasan Masalah Penelitian

Fokus penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh *economic value added*, arus kas operasi, *residual income*, *earnings per share* dan *market value added* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama dua tahun berturut-turut selama periode 2012 sampai 2013.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Mengacu pada latar belakang masalah yang telah disampaikan diatas, maka rumusan masalah yang dapat penulis simpulkan adalah apakah EVA, arus kas operasi, *residual income*, *earnings per share* dan MVA berpengaruh terhadap *return* saham, yang akan dirincikan sebagai berikut :

1. Apakah *economic value added* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham ?
2. Apakah Arus kas operasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham?
3. Apakah *residual income* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham?
4. Apakah *earnings per share* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham?

5. Apakah *market value added* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui apakah *economic value added* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.
2. Mengetahui apakah arus kas operasi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.
3. Mengetahui apakah *residual income* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.
4. Mengetahui apakah *earnings per share* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.
5. Mengetahui apakah *market value added* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Memberikan tambahan keyakinan dalam menilai perusahaan yang selanjutnya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya dengan menggunakan EVA, Arus kas operasi, *Residual income*, *Earnings per share* dan MVA sebagai pengukur kinerja

perusahaan dan dapat mengetahui perusahaan mana yang layak diinvestasikan dananya.

2. Manfaat Praktis

Memberikan informasi yang bermanfaat bagi Perusahaan mengenai EVA, Arus kas operasi, *Residual income*, *Earnings per share*, dan MVA yang dapat digunakan sebagai acuan untuk memaksimalkan kesejahteraan karyawan dan sebagai bahan pertimbangan untuk mengukur kinerja karyawan. Dan bermanfaat bagi Investor agar hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan keyakinan dalam menilai perusahaan, yang selanjutnya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya dengan menggunakan EVA, Arus kas operasi, *Residual income*, *Earnings per share* dan MVA sebagai pengukur kinerja perusahaan dan dapat mengetahui perusahaan mana yang layak diinvestasikan dananya.