

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Dalam era globalisasi, dunia usaha menjadi semakin kompetitif sehingga menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi agar terhindar dari kemungkinan buruk yang akan terjadi serta dapat 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 adalah pasar yang terdiri atas instrumen keuangan jangka panjang yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan swasta serta dapat diperdagangkan dalam bentuk hutang atau modal (Trisnawati, 2009). Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal baik syari'ah maupun konvensional adalah perasaan aman untuk berinvestasi. Sehubungan dari meyakinkan para investor agar merasa aman berinvestasi maka banyak analisa yang muncul berkaitan dengan efisiensi dan keakuratan informasi. Hal ini disebabkan karena pasar modal memiliki karakteristik seperti adanya ketidakpastian nilai perusahaan di masa yang akan

datang.

Pasar modal syariah dapat dikatakan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu, instrumen yang diperdagangkan didalamnya tidak boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diharamkan seperti riba (bunga), perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, produsen makanan mengandung unsur babi, dan sebagainya. Saham syariah merupakan bagian instrumen dalam berinvestasi di pasar modal syariah. Peluncuran bukti kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan yang *go public* pada tahun 2003 ini, memberikan sarana para investor untuk menanamkan dananya dan dapat berinvestasi berdasarkan prinsip syariah. Menurut data BEI total kapitalisasi pasar untuk saham Rp 3,045 Triliun dari total keseluruhan, saham syariah mencapai Rp 1,484 Triliun atau sebesar 43,6% ([www.republika.co.id](http://www.republika.co.id)). Artinya, saham syariah memiliki peran dan pertumbuhan yang cukup besar di pasar modal Indonesia meskipun masih tergolong baru. Saham syariah juga memiliki prospek pertumbuhan bagus, tampak pada kinerja portofolio yang memiliki prospek yang tidak mengecewakan dengan mengungguli kinerja saham konvensional. Secara umum saham-saham yang termasuk di dalam *Jakarta Islamic Index*(JII) memiliki kinerja yang lebih baik dalam hal *return* yang diberikan dan risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan saham-saham yang tidak termasuk Jakarta Islamic Index (JII). Berkenaan hal tersebut peneliti memilih *research* saham-saham syariah yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index*.

Secara teori, semakin tinggi tingkat *Return* yang diharapkan para investor, semakin tinggi pula resiko yang dihadapinya, demikian pula sebaliknya. Oleh

karena itu para investor sangat membutuhkan metode pengukuran kinerja keuangan yang sesuai untuk menganalisa tingkat resiko dan memprediksi tingkat pengembalian dari investasinya.

Kinerja keuangan adalah suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam mengukur prestasi perusahaan dan menggunakan modal secara efektif dan efisien demi tercapainya tujuan perusahaan. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya (Hidayat, 2009).

Analisis kinerja keuangan biasanya dilakukan dengan tujuan untuk mendorong aktivitas-aktivitas perusahaan yang cenderung mampu menambah nilai (*value added activities*) dan menghapuskan aktivitas-aktivitas perusahaan yang justru merusak nilai (*non-value added activities*) serta menganalisis pengaruh-pengaruh terhadap pasar, perusahaan dan menentukan *return* saham. Nilai tambah ekonomis (*economic value added/EVA*) sangat relevan, dikarenakan EVA menunjukkan ukuran yang baik sejauh mana perusahaan telah menambah nilai terhadap para pemilik perusahaan. Dengan kata lain, apabila manajemen memusatkan diri pada EVA, maka mereka akan mengambil keputusan-keputusan keuangan yang konsisten dengan tujuan memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan (Husnan, 2006).

Brigham dan Houston (2006) menguraikan bahwa EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham. Oleh karena itu, jika manajer berfokus

pada EVA, hal ini akan dapat membantu memastikan bahwa manajer telah menjalankan operasi secara konsisten dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Studi yang Garvey dan Milbourn (2000) dalam mengungkapkan bahwa perusahaan-perusahaan yang telah mengadopsi konsep EVA, memang memiliki EVA yang berkorelasi dengan *Return* saham dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tidak sanggup mengadopsi konsep EVA. Di Indonesia, penelitian EVA dalam kaitannya dengan *return* saham diantaranya dilakukan oleh Waluyo (2005), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EVA mempunyai hubungan yang nyata dengan tingkat pengembalian saham. Dalam penelitian Pratiwi dan Nurcahyo (2013) bahwa EVA lebih baik dari pada pengukuran ROE dikarenakan EVA membantu manajer memastikan bahwa suatu unit bisnis dapat menambah nilai bagi pemegang saham, sementara investor dapat menggunakan EVA untuk mengetahui saham yang akan meningkatkan nilai, jadi jika EVA positif berarti sebuah perusahaan tersebut mampu menciptakan kekayaan dan ini menjadi sinyal positif bagi investor.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar tingkat laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama satu periode tertentu. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka investor akan memandang bahwa prospek perusahaan di masa mendatang akan baik. Tingkat profitabilitas yang termasuk dalam *earning measures* diukur dari beberapa aspek yaitu: ROE (*Return On Equity*), ROA (*Return On Assets*), dan EPS (*Earning per Share*).

*Return on assets* atau ROA menunjukkan kemampuan perusahaan

menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA diperoleh dari perbandingan laba bersih dibagi total aktiva yang digunakan. Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi, 2010). Perusahaan selalu berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivasnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Artinya, semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, selain itu investor akan lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan lebih besar, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat dan *return* saham yang dihasilkan juga naik. Hal ini didukung oleh penelitian Oktiani (2014), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

ROE merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri. Rasio ini juga dipengaruhi besar kecilnya utang perusahaan, jika proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan makin besar. ROE mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu (Hanafi, 2012). Semakin besar nilai ROE menunjukkan semakin besar pula kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. Dengan demikian perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki kinerja keuangan

yang baik (Putra, 2015).

Sedangkan EPS (*Earning per share*) menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan. EPS adalah pendapatan yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan kegiatan usaha yang dijalankan. EPS merupakan faktor yang sering kali dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan saham perusahaan mana yang menjadi pilihan investasinya. EPS merupakan laba atau rugi dari kegiatan bisnis perusahaan dalam suatu periode berdasarkan perhitungan secara akrual. *EPS* merupakan elemen penting dalam laporan keuangan yang memberikan informasi berharga terhadap para investor. Penelitian yang dilakukan oleh Nichols dan Wahlen (2004) memberikan bukti empiris bahwa EPS berhubungan dengan *return* saham.

Studi yang dilakukan Pradhono dan Christiawan (2004), Ismail (2006) serta Malavia (2012) menunjukkan bahwa EPS merupakan faktor yang mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda ditunjukkan Mundayatiningsih (2006) dan Tiswiyanti (2011) di mana menemukan bahwa EPS tidak mempunyai pengaruh nyata terhadap *return* saham.

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan *return* dari sebuah investasi adalah jumlah arus kas perusahaan. Jumlah arus kas perusahaan menghitung selisih antara arus kas masuk (*cash in flow*) dengan arus kas keluar (*cash out flow*) selama satu tahun. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Informasi arus kas juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi perusahaan, karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap

transaksi dan kejadian yang sama. Studi yang dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004) menunjukkan bahwa dari empat indikator yang digunakan untuk mengukur *return* saham yang diterima pemegang saham, *Operating Cash Flow* merupakan indikator yang paling dominan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Malavia (2012). Lebih lanjut, Dewanto (2005) menjelaskan bahwa *Operating Cash Flow* mempunyai hubungan yang positif dengan *return* saham, tetapi secara statistik pengaruhnya tidak signifikan. Sedangkan Tiswiyanti (2011) dalam penelitiannya *Operating Cash Flow* tidak memiliki hubungan dengan *return* saham dimungkinkan karena tolak ukur yang digunakan untuk memprediksi *return* adalah tolak ukur yang bersifat historis.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Alexander (2009) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added*, *Profitabilitas*, dan Arus Kas Operasi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham dengan obyek penelitian perusahaan pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai 2010. Tetapi penelitian ini menambahkan variabel *Earning Per share* yang diambil dari penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2011). Penambahan variabel bertujuan untuk menambah pembuktian tentang pengaruh *Economic value added*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Operating Cash Flow* terhadap *return* saham.

Dengan demikian, peneliti akan mencoba menghasilkan kontribusi yang nyata untuk membuktikan apakah terjadi penguatan konsistensi terhadap teori yang ada selama ini atau sebaliknya. Maka itu, dalam penelitian ini peneliti mengambil judul: PENGARUH PENILAIAN KINERJA DENGAN KONSEP

ECONOMIC VALUE ADDED, PROFITABILITAS, EARNING PER SHARE DAN OPERATING CASH FLOW TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Agar penelitian ini lebih terarah dan tidak keluar batas dari apa yang akan dibahas sesuai dengan judul, ada beberapa batasan masalah penelitian yang akan peneliti lakukan:

1. Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
2. Penelitian ini memperoleh data dari Bursa Efek Indonesia di indeks saham syariah yaitu *Jakarta Islamic Index* dan data diperoleh dari tahun 2011-2014
3. Penelitian ini menggunakan variabel independen *Economic Value Added*, *Profitabilitas*, *Earning Per Share* dan *Operating Cash Flow*.

## **C. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham?
2. Apakah *Return On Assets* berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham?

3. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham?
4. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham?
5. Apakah *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Menguji apakah *Economic Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.
2. Menguji apakah *Return On Assets* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.
3. Menguji apakah *Return On Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.
4. Menguji apakah *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.
5. Menguji apakah *Operating Cash Flow* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

## **E. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

### **1. Bagi Peneliti**

Melalui penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penulis sendiri sebagai sarana menambah wawasan intelektual akademis, mulai dari dasar teori hingga penerapannya.

### **2. Bagi Investor**

Sebagai bahan masukan dalam sebuah pengambilan keputusan investasi guna menentukan perusahaan yang dapat memberikan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan.

### **3. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Sebagai bahan masukan bagi peneliti agar dapat dijadikan sebagai studi komparatif bagi peneliti yang mendalami masalah ini dimasa yang akan datang.