

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia industri yang semakin pesat, memunculkan persaingan yang semakin kompetitif diantara setiap perusahaan. Sebagai perusahaan swasta, industri didirikan dengan tujuan utama adalah mencari laba atau keuntungan yang sebesar-besarnya dengan mengeluarkan biaya seminimal mungkin. Keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk kemakmuran pemilik perusahaan, manajemen dan karyawan perusahaan.

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, perusahaan tidak hanya diharapkan sebagai institusi yang menciptakan kemakmuran bagi pemilik perusahaan selaku pemegang saham, manajemen perusahaan dan karyawan perusahaan, namun jauh lebih dari itu yaitu diharapkan perusahaan dapat melipatgandakan kekayaannya. Pelipatgandaan kekayaan memerlukan suatu langkah yang cemerlang. Salah satu langkah yang dapat ditempuh perusahaan melalui peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran kinerja keuangan yang mendasarkan pada laba akuntansi (*accounting profit*), seperti *earnings per share*, *price earning ratio* dan *return on equity*, dianggap tidak lagi memadai untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi perusahaan. Pada saat ini banyak

Konsep VBM mendorong manajemen lebih termotivasi dan terfokus pada penciptaan arus kas di masa mendatang bagi pemegang saham. VBM yang diterapkan secara kontinyu, pada kondisi pasar yang efisien akan merefleksikan kinerja dan prospek bagus pada harga saham. VBM memiliki dua elemen kunci. Pertama, penciptaan nilai bagi pemegang saham (*shareholder value*) sebagai tujuan utama perusahaan. Kedua, sebagai ukuran kinerja internal perusahaan yang mampu memotivasi manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu melipatgandakan kekayaan.

Salah satu metode pengukuran kinerja yang lebih baru adalah *Economic Value Added* (EVA) dipopulerkan dan dipatenkan oleh Stewart & Company, sebuah konsultan manajemen terkemuka adalah salah satu varian dari *value based management*. Konsep EVA mengaitkan antara penciptaan nilai (*value creation*) dengan kinerja perusahaan. Penciptaan nilai merupakan kemakmuran yang ditingkatkan untuk pemegang saham melalui peningkatan harga saham dan deviden yang dibayarkan. Survey yang dilakukan oleh Manufaktur's Alliance mengungkapkan bahwa EVA adalah pengukuran kinerja yang paling banyak digunakan di dunia usaha. Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi tradisional, EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan (Desi dan

Sebelum munculnya konsep EVA, tolak ukur kinerja perusahaan yang banyak digunakan antara lain adalah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi (*operating cash flow*), *earnings before extraordinary income*, dan lain sebagainya. Hal ini disebabkan karena kebutuhan informasi investor dapat dipenuhi oleh arus kas, bukan *earnings*, karena *earnings* sangat rentan terhadap praktik manipulasi dan perubahan metode akuntansi. *Earnings* merupakan laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi biaya-biaya selama satu tahun buku (Diana dan Kusuma, 2004). Peningkatan *earnings* menyebabkan cadangan *cash flow* perusahaan berada pada kondisi yang stabil.

Penciptaan arus kas yang stabil menunjukkan gambaran bagi pemegang saham bahwa return yang diterima pemegang saham tidak sekedar "strategi" menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham, tetapi hal ini mencerminkan kondisi perusahaan yang baik. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan merupakan indikator yang menentukan bahwa dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan di luar arus kas operasi terutama di peroleh dari aktivitas penghasil utama perusahaan (Sani dan Askam, 2002).

Salah satu ukuran kinerja keuangan yang lain adalah *return on equity* (Pradhono dan Christiawan, 2004). ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan

(Sartono, 1997). Selain itu ROE merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (Munawir, 2002).

Penelitian sebelumnya mengenai EVA yang dilakukan oleh Biddle, Bowen dan Wallace (1997) dalam Pradhono dan Christiawan (2004) memberikan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa EVA tidak terbukti memiliki superioritas dibandingkan dengan *earnings per share*, *price earning ratio* dan *return on equity*. Selain itu juga ada kesan hasil yang menunjukkan bahwa semua tolak ukur kinerja mempunyai kontribusi yang rendah terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Ini menunjukkan bahwa banyak faktor lain yang lebih dominan mempengaruhi *return* yang diterima pemegang saham. Penelitian Fernandez (2001) dalam Diana dan Indra (2004) mengungkapkan bahwa faktor lain berupa tingkat bunga berpengaruh terhadap *return*. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Garvey dan Milbourn (2000) dalam Sani Uyara dan Askam (2002) mengungkapkan bahwa perusahaan yang telah menerapkan EVA akan mempunyai nilai EVA yang berkorelasi tinggi dengan *return*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Pradhono dan Christiawan (2004) yang meneliti tentang pengaruh EVA, *residual income*, *earnings* dan arus kas operasi terhadap *return* yang diterima pemegang saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA dan *residual income* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return*, sedangkan *earnings* dan arus kas operasi mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham. Penelitian ini merupakan penelitian replika dari penelitian Pradhono dan

variabel independen dan mengambil perioda pengamatan dari tahun 2003 sampai dengan 2005.

B. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah dan keterbatasan pengetahuan penulis, maka dalam penelitian ini penulis membatasi masalah pada faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta selama perioda tahun 2003 sampai dengan tahun 2005.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah di atas, maka pokok permasalahan akan dirumuskan dalam bentuk pertanyaan yaitu sebagai berikut :

1. Apakah EVA mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham?
2. Apakah *residual income* mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham?
3. Apakah *earnings* mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham?
4. Apakah arus kas operasi (*operating cash flow*) mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham?

5. Apakah *return on equity* mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh EVA terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ.
2. Menganalisis pengaruh *residual income* terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ.
3. Menganalisis pengaruh *earnings* terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ.
4. Menganalisis pengaruh arus kas operasi (*operating cash flow*) terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ.
5. Menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah sebagai sarana penerapan teori yang di dapat dari Perguruan Tinggi ke dalam praktek untuk mengetahui penilaian kinerja perusahaan berdasarkan nilai tambah perusahaan

2. Manfaat Praktik

Manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai bahan informasi tentang penilaian kinerja perusahaan yang lebih menekankan *value* sehingga

.....