

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pemerintah dalam membangkitkan ekonomi suatu negara menempuh berbagai macam cara salah satunya adalah dengan melakukan investasi melalui Badan Usaha Milik Negara yang disebut sebagai investor. Investor sebagai pihak yang kelebihan dana mempunyai banyak pilihan investasi, diantaranya investasi dipasar uang, pasar modal dan pasar komoditi. Investor dalam menginvestasikan dananya tentu mengharapkan keuntungan (*return*) dari investasinya tersebut dengan resiko yang relatif rendah. Salah satu alternatif pilihan investasi yang dapat memberikan hal tersebut di atas adalah investasi di pasar modal.

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah merupakan salah satu hal yang penting dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi, sehingga diperlukan tata cara pengukuran yang tepat sehingga mampu memberikan penilaian yang cukup akurat agar investor dan kreditor tidak tersesat. Dari hasil analisis yang dilakukan oleh investor dapat melihat apakah perusahaan mampu membayarkan *return* saham, karena *return* adalah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Investor sebagai pihak yang menanamkan dana pada suatu perusahaan tentunya menginginkan agar nilai saham yang tercermin dalam harga saham yang dimilikinya tersebut semakin meningkat, yang secara otomatis akan meningkatkan nilai kekayaan para investor. Oleh karena itu investor akan lebih memilih emiten dengan kinerja yang baik. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*)

saham bagi investor. *Return* saham yang tinggi merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal.

Pasar modal sekarang ini telah menjadi bagian penting dalam perekonomian negara. Hal ini dikarenakan pasar modal memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu pertama, fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua orang yang berkepentingan, yaitu pihak yang memiliki dana lebih (investor) dan pihak yang memerlukan dana penerbit. Fungsi kedua pasar modal adalah memberikan imbalan (*return*) bagi investor sesuai dengan investasi yang ditanamkan di suatu perusahaan. Dalam keputusan investasi saham, investor mengharapkan keuntungan dari hasil *capital gain*. Meskipun investor mengharapkan *return* dari investasi yang ditanamkan di suatu perusahaan, investor juga memiliki resiko. Resiko merupakan kemungkinan perbedaan *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar resiko investasi tersebut (Tendelilin, 2010:103).

Perkembangan ekonomi sekarang ini banyak perusahaan milik pemerintah yang mengalami gangguan dalam pembiayaannya, mungkin hal tersebut terjadi dikarenakan manajemen dalam pengelolaan yang tidak sesuai khususnya dibidang keuangan sebagai tolak ukur kinerja atas keberhasilan memperoleh keuntungan, untuk mengetahui atas kinerja keuangan tersebut dapat diukur melalui *Economic Value Added*, *Cash Flow Operation*, Dan *Net Income* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen.

Kinerja perusahaan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laba pada laporan keuangan merupakan hal yang

menjadi patokan dalam menilai kinerja suatu perusahaan dan mencerminkan nilai perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dilakukan dengan tujuan untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam memenuhi standar perilaku yang ditetapkan sebelumnya agar tercapai tujuan perusahaan yang baik. Melalui penilaian kinerja keuangan, maka perusahaan dapat menentukan struktur dan strategi keuangannya.

Penilaian kinerja perusahaan yang baik dalam pandangan investor adalah perusahaan yang mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi mereka. Selain itu perusahaan yang memiliki tingkat efisien yang tinggi dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan laba juga mendapatkan perhatian yang baik oleh investor sebelum menginvestasikan dan yang mereka miliki.

Kondisi ekonomi yang baik akan menciptakan iklim investasi yang baik, karena kondisi ekonomi secara keseluruhan akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat, pengusaha dan investor. Dalam teori manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Investor cenderung memilih menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Perusahaan yang memiliki kinerja baik cenderung mempunyai kemampuan mengelola keuangan yang baik pula, hal ini berlaku juga pada perusahaan BUMN.

Apabila *return* saham positif terjadi secara terus menerus, maka pasar akan menilai bahwa kinerja perusahaan itu bagus dan akan lebih banyak investor yang berinvestasi pada saham emiten tersebut. Ukuran EVA dinilai berkorelasi positif terhadap *return* saham atau dapat dikatakan EVA mendorong manajemen perusahaan untuk berusaha memaksimalkan tingkat pengembalian dan

meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan meningkat. Konsep EVA ini didasarkan pada biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*). EVA sebagai alat ukur yang sesuai digunakan untuk menilai kinerja operasional karena mempertimbangkan tingkat pengembalian minimum yang diisyaratkan (*required rate*).

Selain adanya ukuran EVA, CFO dan NI merupakan ukuran penting dalam melihat pengaruh *return* saham perusahaan. CFO yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya dan menghasilkan dana lebih yang dapat digunakan untuk membiayai aktifitas investasi maupun pendanaan. Aktivitas operasional perusahaan ini merupakan sumber utama laba perusahaan. Analisis atas angka laba dan bagian komponennya, mencerminkan kesuksesan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya secara efektif dan efisien. Aktivitas operasional mencerminkan pelaksanaan rencana bisnis yang terdapat dalam aktivitas investasi dan pembiayaan. NI juga salah satu ukuran yang mampu melihat kinerja keuangan perusahaan.

Dengan adanya NI, investor cenderung melihat dari tingginya nilai NI karena mereka tertarik akan dividen yang tinggi pula, hal ini akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Pengukuran terkait dengan variabel *earnings* dan *operating cash flow* terhadap *return* saham ternyata memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* perusahaan. Hal ini telah dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan Pouraghajan et al. (2012) di Tehran. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh *earnings* dan *operating cash flow* yang signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, hasil penelitian tersebut juga menunjukkan

bahwa *earnings* memiliki informasi yang lebih banyak dalam menjelaskan *return* bila dibandingkan dengan informasi yang ada di *operating cash flow*.

Motivasi penelitian ini adalah menguji pengaruh EVA, CFO dan NI sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan terhadap *return saham*. Obyek penelitian yang digunakan pun berbeda yaitu BUMN. Dalam penelitian sebelumnya masih jarang peneliti yang menggunakan obyek perusahaan BUMN. BUMN merupakan salah satu lembaga yang dikelola oleh negara untuk mencapai dan meningkatkan kesejahteraan bagi masyarakat.

BUMN di Indonesia menjadi bagian yang sangat penting dan menjadi tulang punggung dalam kegiatan dan kekuatan perekonomian negara karena menjadi sumber pendapatan negara yang cukup besar yang mencakup sektor-sektor penting seperti keuangan, transportasi, perkebunan, kehutanan, pertambangan, energi, berbagai jenis industri hingga perdagangan dan ekspor impor.

Menurut Salim (2010:18) beberapa investor menyukai saham BUMN dikarenakan perusahaan BUMN selalu membagikan dividen setiap tahunnya. Berbeda dengan perusahaan swasta, terkadang perusahaan swasta tidak membagikan dividen setiap tahun untuk alasan tertentu, sehingga diperkirakan saham BUMN tetap mengalami *demand-supply* dimasa depan. Maka dari itu pentingnya meningkatkan nilai tambah dari modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham tercermin pada harga saham.

Dilihat dari uraian diatas BUMN merupakan salah satu organisasi publik, namun orientasi perusahaan BUMN tidak hanya melayani publik tetapi juga memupuk keuntungan. Hal inilah yang membuat kinerja manajemen suatu perusahaan termasuk BUMN, harus diukur agar dapat memperbaikinya di masa mendatang.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah *cash flow operation* (CFO) berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah *net income* (NI) berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah *economic value added* (EVA), *cash flow operation* (CFO), dan *net income* (NI) berpengaruh terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *cash flow operation* (CFO) terhadap *return* saham.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *net income* (NI) terhadap *return* saham.
- d. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *economic value added* (EVA) , *cash flow operation* (CFO) dan *net income* (NI) terhadap *return* saham.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Untuk menambah pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai economic value added, cash flow operation, net income dan return saham. Selain itu, diharapkan dapat memberikan masukan yang berarti bagi perusahaan, dan menjadi referensi tambahan sekaligus menjadi literatur untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk mengaplikasikan variabel-variabel dalam penelitian ini dalam upaya untuk membantu meningkatkan kinerja perusahaan serta sebagai sumber informasi untuk dijadikan masukan, pedoman pengambilan keputusan dalam mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan dimasa yang akan datang.

3. Bagi investor

Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai informasi untuk bahan pertimbangan oleh calon investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

4. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan untuk dapat memberikan pemahaman, gambaran, dan wawasan mengenai *return* saham. Disamping itu, diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperkuat bukti empiris dan dijadikan pembanding, pengembangan, dan penyempurnaan dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.