

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Prestasi kerja dapat diukur berdasarkan data keuangan yang dilaporkan dan dipublikasikan melalui laporan keuangan. Kinerja perusahaan yang telah *go public* menjadi pedoman informasi mengenai kondisi perusahaan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (*capital budgeting*). Kinerja perusahaan yang baik akan menarik minat investor karena dianggap akan memberikan keuntungan dari modal yang ditanamkan di perusahaan.

Tujuan dari penanaman modal adalah mendapatkan tingkat *return* (pengembalian) saham yang tinggi. Untuk mencapai tujuan tersebut, sesuai dengan istilah investasi yaitu "*high risk, high return*", maka keputusan untuk berinvestasi harus di analisis secara tepat dan akurat agar dapat meminimalisir risiko kerugian yang akan ditanggung oleh pihak investor.

Analisis yang digunakan oleh investor yang ingin menanamkan modalnya dapat dilakukan secara fundamental dan teknikal (Sukmawati dkk., 2013). Analisis fundamental dilakukan dengan mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan, sementara analisis teknikal dilakukan berdasarkan pada pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Menurut Horngern (2009:825) pengukuran kinerja perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu pengukuran kinerja

keuangan (*financial performance measurement*) dan pengukuran kinerja non keuangan (*nonfinancial performance measurement*).

Pada umumnya, kinerja keuangan (*financial performance measurement*) perusahaan dinilai berdasarkan laba akuntansi (profitabilitas). Kelemahan dari rasio profitabilitas salah satunya adalah tidak berdasarkan pada arus kas sehingga nilai investasi yang dihasilkan menjadi tidak riil. Seiring dengan perkembangan zaman, penilaian kinerja keuangan perusahaan tidaklah cukup jika dilihat dari laba (profitabilitas) saja. Oleh karena itu dibutuhkan metode-metode baru untuk memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada pada metode pengukuran kinerja terdahulu.

Economic value added (EVA) merupakan inovasi dalam pengukuran kinerja keuangan untuk menjawab seluruh kelemahan-kelemahan yang ada pada penghitungan kinerja keuangan secara tradisional. Ide dari pengembangan EVA yang pertama kali dikemukakan oleh Stewart (1991) sebenarnya bukanlah hal baru bagi dunia bisnis. Menurut Young dan O'Bryne (2001:5) esensi dari EVA adalah mendaur ulang pemikiran manajemen keuangan yang dapat dipercaya dan prinsip keuangan yang sudah lama ada. EVA menjadi andalan dalam pengukuran kinerja karena implikasi manajerial dari teori ini lebih mudah diakses oleh manajer yang tidak terlatih dengan baik dalam keuangan.

Pengukuran kinerja dengan menggunakan EVA telah direkomendasikan oleh Stewart (1991) kepada para manajer perusahaan untuk fokus dalam memaksimalkan EVA daripada memaksimalkan profit. EVA seharusnya menjadi dasar pencapaian tujuan, mengevaluasi performa, menentukan bonus dan

penghubung dengan investor dan juga keputusan menentukan anggaran (Sharma dan Kumar, 2010).

Penelitian mengenai penggunaan EVA dalam penilaian kinerja perusahaan kemudian banyak dikembangkan oleh para praktisi dan akademisi dibidang akuntansi. Pengukuran kinerja perusahaan dengan EVA bukanlah satu-satunya metode yang diciptakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pada kondisi tertentu dibutuhkan metode pengukuran kinerja yang berbeda dari EVA dengan tujuan mendapatkan informasi yang sesuai dengan kondisi perusahaan untuk pengambilan keputusan. Oleh karena itu diciptakan metode lain untuk melengkapi informasi dalam pengukuran kinerja perusahaan, diantaranya yaitu *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA). Kedua metode tersebut memiliki tujuan penilaian kinerja perusahaan dengan sudut pandang berbeda dari EVA.

Menurut Young dan O'Bryne (2001:26) *Market Value Added* adalah perbedaan nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Nilai pasar diketahui dengan cara menghitung jumlah nilai pasar dari hutang dan ekuitas. MVA menitikberatkan pengukuran kinerja perusahaan pada unsur nilai pasar perusahaan dan modal yang diinvestasikan perusahaan pada pasar modal. Sehingga meningkatnya MVA menjadi tujuan utama manajer untuk mengetahui seberapa baik kinerja perusahaan pada sisi investasi di pasar modal. MVA yang semakin besar akan mengindikasikan bahwa nilai dari investasi yang dijalankan

manajemen lebih banyak dari modal yang diserahkan kepada perusahaan di pasar modal.

Financial Value Added (FVA) merupakan metode dengan mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Iramani, 2005). FVA sebagai bentuk pengendalian (*control*) karena kemampuan dalam menyelaraskan *output*-nya dengan hasil NPV (*Net Present Value*) lebih maju dan berhasil dibandingkan dengan pengukuran EVA. Pengukuran FVA sangat membantu pihak manajemen dalam membuat keputusan-keputusan yang berkaitan dengan mekanisme kontrol periode tahunan

Ketiga metode pengukuran kinerja tersebut memiliki keunggulan masing-masing dalam mengidentifikasi dan mengindikasikan informasi yang didapat. Tujuan diciptakannya ketiga metode tersebut adalah untuk meningkatkan nilai tambah perusahaan pada aspek-aspek tertentu. Indikasi dari bertambahnya nilai perusahaan dapat dilihat dari modal yang ditanamkan oleh investor. Modal tersebut ditanamkan dengan tujuan untuk melipatgandakan kekayaan investor yang tercermin pada *return* saham, sehingga ketiga metode pengukuran kinerja seharusnya memiliki pengaruh terhadap kekayaan investor sebagaimana metode pengukuran kinerja perusahaan yang lain.

Pengukuran dan penilaian kinerja perusahaan menjadi sangat kompleks dimana metode dan pendekatan yang dilakukan untuk memperoleh bukti mengenai pengukuran dan penilaian tersebut pada akhirnya akan bergantung terhadap subyek perusahaan dan pertimbangan analisis yang dilakukan oleh peneliti. Sebagai ukuran yang baik, tentunya setiap ukuran kinerja akan

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap setiap keputusan ekonomi yang tercermin pada besarnya *return* saham yang diterima oleh investor.

Pengungkapan informasi mengenai kinerja perusahaan dengan menggunakan metode EVA, MVA, dan FVA dapat memberikan dampak positif maupun negatif bagi perusahaan dan memicu adanya reaksi pasar. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa komponen informasi dapat memberikan sinyal kepada pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Sinyal positif tentu diharapkan oleh perusahaan karena dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin untuk memberikan informasi yang positif kepada investor potensial.

Pada penelitian terdahulu, Lefkowitz (1999) menganalisis pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA dan pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan di USA, kemudian hasilnya mendukung hipotesis Stewart yaitu EVA lebih berpengaruh terhadap *return* saham dibandingkan dengan pengukuran kinerja tradisional lainnya. Hal ini sejalan dengan penelitian Lehn dan Makhija (1996) yang meneliti tentang derajat korelasi antara pengukuran kinerja yang berbeda-beda terhadap *return* saham. Hasilnya mengindikasikan bahwa EVA merupakan metode kinerja perusahaan yang paling tinggi derajat korelasinya dengan *return* saham. Bao dan Bao (1998) meneliti mengenai kegunaan EVA dan *abnormal economic earnings* pada perusahaan yang ada di USA. Hasil yang didapatkan adalah EVA menjadi faktor yang signifikan terhadap *return* saham. Agustia (2009) membahas mengenai pengaruh *earnings*, arus kas operasi,

residual income, *economic value added* dan *market value added* terhadap *return* saham mengungkapkan bahwa variabel *earnings*, arus kas operasi, *residual income* dan *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan *market value added* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Ada beberapa penelitian yang tidak mendukung bahwa EVA berpengaruh terhadap *return* saham. Ardini (2009) membahas pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ-45 periode 2004-2008, hasil dari penelitian menunjukkan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Rusanti (2012) membahas mengenai analisis kinerja keuangan BUMN yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan EVA dan FVA serta pengaruhnya terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa EVA dan FVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Pada penelitian-penelitian yang telah diungkapkan sebelumnya terdapat kesenjangan antara hasil penelitian satu dengan yang lainnya, sedangkan informasi yang dibutuhkan mengenai kinerja perusahaan harus tepat dan akurat, sehingga penelitian mengenai kinerja perusahaan dengan metode EVA, MVA dan FVA beserta pengaruhnya terhadap *return* saham menjadi bahasan pada penelitian ini.

Berdasarkan ukuran perusahaan, Bursa Efek Indonesia mengklasifikasikan perusahaan yang terdaftar menjadi dua papan, yaitu kelompok saham yang ada di papan utama (*main board index*) dan kelompok saham yang ada di papan

pengembangan (*development board index*). Perusahaan dalam indeks papan utama merupakan perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran (*size*) besar dan memiliki *track record* yang baik. Sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan yang belum memenuhi persyaratan di papan utama, termasuk perusahaan yang memiliki prospektif bagus namun belum menghasilkan keuntungan. Pembagian perusahaan dalam dua kelompok saham memiliki tujuan untuk mempermudah investor dalam melihat prospek kedua kelompok saham berdasarkan masing-masing kriteria yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Pengaturan papan utama dan papan pengembangan masuk ke dalam perubahan aturan Nomor : Kep-00001/BEI/01-2014 mengenai Perubahan Peraturan I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek bersifat Ekuitas selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat. Pada penelitian ini menggunakan perusahaan *Main Board Index* (MBX) karena perusahaan tersebut telah sesuai dengan kriteria yang ditetapkan Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan dengan performa yang baik dan memiliki komponen yang dibutuhkan untuk pengukuran kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh EVA, MVA dan FVA terhadap *return* saham pada perusahaan *Main Board Index* (MBX). Penelitian ini merupakan gabungan dari penelitian Rahayu dan Aisjah (2013) mengenai pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 pada dan penelitian Rusanti (2012) mengenai pengaruh EVA dan FVA terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang *listing* di BEI. Perbedaan yang terdapat pada

penelitian ini adalah pada periode pengamatan yaitu pada periode terkini tahun 2014, penambahan variabel independen FVA untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham dan menggunakan perusahaan yang masuk kedalam MBX di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang didapat dari penelitian ini adalah:

1. Apakah penilaian kinerja perusahaan dengan metode *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Main Board Index* (MBX) di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah penilaian kinerja perusahaan dengan metode *Market Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Main Board Index* (MBX) di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah penilaian kinerja perusahaan dengan metode *Financial Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Main Board Index* (MBX) di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada maka dapat diketahui tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Untuk mengetahui apakah *Market Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui apakah *Financial Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Berikut ini akan dijelaskan mengenai manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini. Adapun manfaat tersebut sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan.

Memberikan informasi bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dan masukan bagi kemajuan dan perkembangan perusahaan kaitannya dengan penilaian kinerja dengan metode *Economic value added*, *Market Value Added* dan *Financial Value Added* terhadap *return* saham pada perusahaan *Main Board Index* (MBX) di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Investor.

Memberikan informasi yang berkaitan dengan pengambilan keputusan sebagai acuan dalam berinvestasi.

3. Bagi Perkembangan Keilmuan.

Memberikan sumbangan informasi yang dapat menjadi bahan kajian tambahan bagi penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penelitian

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai skripsi ini, maka sistematika penulisan skripsi akan diuraikan sebagai berikut:

BAB 1 – PENDAHULUAN

Pada bab ini akan diuraikan secara singkat dan jelas mengenai latar belakang masalah dari penelitian yaitu pengaruh penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan metode *Economic value added*, *Market Value Added* dan *Financial Value Added* terhadap *return* saham, bagaimana perkembangannya pada ketiga metode yang diteliti, *research gap* yang terjadi pada penelitian terdahulu serta hal-hal yang membedakan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis. Objek penelitian yang digunakan untuk mendapatkan hasil adalah saham *Main Board Index* (MBX) di Bursa Efek Indonesia. Dari latar belakang masalah dapat ditarik rumusan masalah yang nantinya diuji pada pembahasan, tujuan penelitian untuk mendapatkan bukti empiris sejauh mana variabel-variabel bebas dapat mempengaruhi saham MBX, dan manfaat penelitian bagi perusahaan, dan perkembangan keilmuan.

BAB 2 - TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan diuraikan tentang landasan teori yaitu mengenai kinerja perusahaan, *Economic value added*, *Market Value Added*, *Financial Value Added*, *return* saham, hubungan antara EVA, MVA terhadap FVA dan *return* saham. Selain itu, diuraikan juga beberapa penelitian terdahulu dan hipotesis dalam model analisis serta kerangka konseptual.

BAB 3 - METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang pendekatan penelitian berupa penelitian kuantitatif yang digunakan untuk mengidentifikasi variabel terikat dan bebas, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, jenis dan sumber data yang memiliki jenis data dokumenter dan sumber data sekunder, teknik pengumpulan data, serta metode dan teknik analisis data yang dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS 16 for windows, berisi uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

BAB 4 - ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang gambaran umum dari subjek dan objek penelitian, deskripsi hasil penelitian yang menguraikan hasil penelitian secara deskriptif, analisis model dan pengujian hipotesis yang berisi hasil dari uji normalitas dan uji hipotesis dengan menggunakan SPSS 16 for Windows. Hasil penelitian berupa gambaran umum subjek dan objek penelitian, dan deskripsi variabel hasil penelitian. Hasil dari analisis penelitian dalam bab ini digunakan untuk membuat kesimpulan dan saran pada bab selanjutnya

BAB 5 - KESIMPULAN DAN SARAN

Sebagai bab terakhir dari penelitian ini akan diuraikan simpulan yang merupakan penyajian singkat apa yang diperoleh dalam pembahasan, dan saran yang dapat diberikan mengenai pengukuran kinerja perusahaan dengan metode EVA, MVA dan FVA terhadap harga saham pada perusahaan *Main Board Index* (MBX) di Bursa Efek Indonesia.

