

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan dunia usaha global yang semakin kompetitif mempengaruhi kondisi perekonomian suatu negara. Persaingan global yang sedemikian ketatnya mendorong pemerintah untuk lebih memperhatikan berbagai aspek, khususnya aspek ekonomi. Begitu juga dengan pelaku usaha agar lebih aktif dalam menghadapi globalisasi untuk menarik investor domestik dan mancanegara. Krisis moneter yang melanda Indonesia sampai sekarang telah memporakporandakan perekonomian Indonesia yang semula mengalami pertumbuhan ekonomi yang pesat, sehingga menimbulkan terjadinya inflasi. Akibat inflasi yang terus menerus meningkat dan peningkatannya tidak dapat dikendalikan, membuat semua bidang ekonomi terkena imbasnya. Khususnya pada pasar modal, harga saham mengalami fluktuasi yang begitu besar.

Seiring dengan perkembangan jaman pada dunia usaha menuntut para manajemen untuk menyediakan laporan keuangan yang mengandung informasi yang bisa digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis oleh para investor. Laporan keuangan merupakan salah satu informasi penting dan dapat dipercaya oleh pihak manajemen maupun investor perusahaan, karena laporan keuangan mengandung informasi mengenai perkembangan perusahaan untuk periode tertentu. Fanani (2008) berpendapat bahwa salah satu elemen penting

dalam menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan dapat direpresentasikan dalam laba perusahaan yaitu bersumber dari pelaporan keuangan.

Hartono (2008) menjelaskan bahwa tujuan dari penerbitan laporan keuangan yaitu menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah pemangku kepentingan yang digunakan untuk pengambilan keputusan ekonomi agar laporan keuangan bisa memenuhi tujuan tersebut maka laporan keuangan harus memiliki kandungan informasi yang berguna bagi pemangku kepentingan.

Foster (1986) memberi pernyataan bahwa ada tiga faktor yang mempengaruhi kandungan informasi dari suatu pengumuman perusahaan. Pertama, ekspektasi pasar terhadap kandungan dan ketepatan dari pengumuman informasi perusahaan. Semakin besar tingkat ketidakpastian, maka semakin besar pula potensi terjadinya revisi terhadap harga-harga sekuritas. Kedua, implikasi dari pengumuman terhadap pengembalian sekuritas di masa depan. Semakin besar revisi berhubungan dengan aliran kas yang diharapkan, semakin besar pula implikasi revaluasi harga sekuritas terhadap pengumuman tersebut. Ketiga, kredibilitas sumber informasi. Semakin kredibel suatu sumber pengumuman informasi semakin besar pula implikasi revaluasi sumber pengumuman tersebut.

Beaver (1968) melakukan penelitian secara general membahas tentang manfaat informasi pengumuman laba terhadap reaksi investor serta bagaimana reaksi investor terhadap pengumuman laba yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan Beaver merupakan penelitian yang fundamental karena

merupakan penelitian awal yang meneliti mengenai dampak informasi dan reaksi investor. Beaver memberikan pijakan bagi penelitian selanjutnya bahwa ternyata investor melihat langsung pada laporan atau pengumuman laba dan tidak melihat informasi atau pengumuman lain dalam membuat keputusan.

Ball and Brown (1968) melakukan penelitian yang secara fundamental menemukan bukti ilmiah bahwa tingkat pengembalian saham perusahaan merespon isi informasi pada laporan keuangan. Penelitian Ball dan Brown merupakan penelitian yang disebut studi peristiwa karena penelitiannya mempelajari reaksi pasar saham atas suatu peristiwa khusus, dalam penelitiannya membahas pengumuman laba bersih tahunan suatu perusahaan. Hasil penelitiannya ditemukan bahwa ada hubungan antara laba akuntansi dan harga saham serta adanya kandungan informasi pada laba.

Investor melakukan investasi pada hakikatnya yaitu menempatkan sebuah dana perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Fasilitasi alokasi modal merupakan salah satu sasaran informasi pelaporan keuangan yang memiliki kepentingan untuk memperbaiki keputusan investasi perusahaan.

Para investor dalam mengestimasi nilai yang diharapkan dan resiko pengambilan sekuritas sangat membutuhkan informasi akuntansi. Pelaporan keuangan dinilai dari kualitas informasi yang dilaporkan dapat meningkatkan efisiensi dengan pengurangan asimetri informasi yang menimbulkan pergeseran ekonomi seperti bahaya moral dan seleksi yang merugikan (Biddle et al., 2009). Informasi mengandung nilai jika informasi tersebut dapat merubah reaksi investor

yang dapat dicerminkan melalui perubahan harga saham yang dapat diukur dengan *abnormal return* serta jumlah transaksi yang diukur melalui *trading volume activity (TVA)*.

Pasar modal akan efisien dan tidak bias jika informasi berguna dalam membentuk harga aset modal, kemudian pasar akan menyesuaikan harga aset pada informasi tersebut dengan cepat dan tanpa meninggalkan kesempatan untuk pengambilan keuntungan yang *abnormal*. Pasar modal efisien tidak mementingkan bentuk pengungkapan melainkan kandungan informasinya. Ada bukti untuk mengidentifikasi bahwa harga sekuritas akan disesuaikan secara cepat pada informasi baru yang tersedia, sehingga perubahan dalam harga sekuritas akan terefleksikan pada arus dari informasi kepada pasar. Pengujian dalam pasar efisiensi bentuk setengah kuat yaitu untuk menunjukkan seberapa besar pasar bereaksi atas dipublikasikannya suatu peristiwa. Investor bereaksi dengan cepat atas suatu peristiwa untuk menyerap *abnormal return* menuju ke harga keseimbangan yang baru, dengan demikian pasar dapat dikatakan bentuk pasar efisiensi setengah kuat begitu juga sebaliknya. Pada efisiensi pasar setengah kuat terdapat dua kategori yaitu pasar efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang berdasarkan informasi yang dipublikasikan yang biasa disebut dengan efisiensi pasar secara informasi dan efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang berdasarkan keputusan. Pada efisiensi pasar keputusan terdapat investor yang canggih yang dapat membedakan pengumuman yang bernilai ekonomis dan yang tidak bernilai ekonomis, investor yang canggih dapat menganalisis lebih dalam informasi yang diterima agar terhindar dari kebohongan atas informasi yang dipublikasikan oleh

perusahaan sehingga investor tidak akan mengalami kerugian atas investasi kosong. Pasar efisiensi bentuk setengah kuat secara informasi belum tentu efisiensi secara keputusan, pasar efisiensi secara keputusan juga merupakan pasar yang efisien secara informasi.

Informasi sering kali memiliki *signal* tentang prospek perusahaan di masa depan. Peran informasi akuntansi dibatasi lingkungan yang digolongkan oleh rendahnya perlindungan investor dan lebih berkonsentrasi pada struktur kepemilikan.

Pada penelitian sebelumnya telah banyak membahas penilaian kinerja perusahaan yang berkaitan dengan para investor yang hanya menilai kinerja perusahaan dari segi *corporate action*, padahal penelitian yang membahas mengenai nilai tambah ekonomi (EVA) serta kandungan informasi akuntansi juga perlu dikembangkan untuk penyesuaian perkembangan dunia bisnis yang berkaitan dengan investasi serta bermanfaat dalam pengambilan keputusan.

Penilaian kinerja merupakan salah satu masalah yang paling penting yang dipertimbangkan oleh pemegang saham, kreditur, pemerintah dan manajer yang diberikan kepada pengembangan pasar modal. Investor selalu berniat untuk menyadari tingkat keberhasilan manajer dalam menggunakan modalnya. Para investor ingin tahu berapa banyak nilai yang telah diciptakan dari investasi yang dilakukan. Penciptaan nilai dan peningkatan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang adalah tujuan yang paling penting dari perusahaan.

Stewart (1993) mengajukan pendapat bahwa nilai tambah ekonomi (EVA) didirikan atas dasar teori evaluasi nilai perusahaan diteliti oleh Franco Modiglian,

Merton H. Miler dan William F. Sharpe, indeks EVA dengan cepat dipromosikan ketika diajukan di Amerika Serikat, dan diperkenalkan untuk evaluasi kinerja di banyak perusahaan seperti COCA-COLA, SIEMENS dan sebagainya. Pengenalan EVA telah lebih jauh dipromosikan dengan perkembangan konsep manajemen rekayasa keuangan, dan telah secara bertahap dan secara luas diakui sebagai inti dari strategi manajemen rekayasa keuangan.

Young and O'Byrne (2001) mengemukakan perbedaan antara EVA dan pengukuran laba konvensional, EVA merupakan laba ekonomis kebalikan dari laba akuntansi. Gagasan dari laba ekonomis menegaskan hubungan EVA terhadap kekayaan pemegang saham, kondisi akhir yang dibutuhkan dari tolak ukur berdasarkan nilai, tetapi dapat ditarik hubungan yang lebih eksplisit antara keduanya. Berdasarkan tujuan perusahaan yang berorientasi pada nilai adalah untuk memaksimalkan kelebihan pengembalian.

Peran kriteria penilaian kinerja dalam merefleksikan kinerja perusahaan melalui kandungan informasi yang telah ada menjadi lebih jelas. Hal ini menunjukkan bahwa maksimalisasi nilai pasar modal perusahaan adalah salah satu tujuan utama dan penting dari setiap perusahaan. Oleh karena itu, analisis mencari kriteria untuk mengambil tindakan terhadap maksimalisasi nilai perusahaan pasar modal dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan biaya modal dan tingkat pengembalian investasi.

Penilaian kinerja perusahaan dapat diharapkan pasar merespon dengan memprediksi prospek masa depan saham perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tersebut memiliki nilai kinerja yang baik, maka para investor berharap dimasa

depan perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik sehingga diharapkan permintaan terhadap saham akan meningkat dan harga saham mengalami kenaikan.

Pada penelitian sebelumnya secara umum hanya membahas perusahaan yang memiliki nilai tambah ekonomi (EVA) yang positif yang bisa memberikan nilai tambah ekonomi bagi para investor yang dicerminkan dari peningkatan harga saham perusahaan serta merupakan *good news* bagi para investor, akan tetapi mereka mengabaikan perusahaan yang memiliki nilai tambah ekonomi (EVA) negatif, karena mereka meyakini bahwa perusahaan yang memiliki EVA negatif berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja buruk.

Ivanov *et al.* (2014) melakukan penelitian strategi investasi portofolio dengan menggunakan EVA, penelitiannya menunjukkan bahwa portofolio yang dibentuk dengan EVA negatif menghasilkan tingkat pengembalian yang relatif tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki EVA positif.

Pada penelitian ini akan menjelaskan reaksi investor terhadap nilai tambah ekonomi (EVA), bukan hanya dilihat dari nilai tambah ekonomi (EVA) yang bernilai positif, akan tetapi dilihat juga dari segi nilai tambah ekonomi (EVA) yang bernilai negatif selama masa krisis yaitu dilakukan pada tahun 2009-2012. Apakah nilai tambah ekonomi yang bernilai negatif menghasilkan tingkat pengembalian yang positif dan relatif tinggi dibandingkan dengan nilai tambah ekonomi (EVA) positif.

## 1.2 Rumusan Masalah

Atas dasar penjelasan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka permasalahan perbandingan reaksi investor terhadap nilai tambah ekonomi (EVA) positif dan nilai tambah ekonomi (EVA) negatif yang akan dikemukakan dan dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat reaksi investor terhadap *return* pada perusahaan yang memiliki nilai tambah ekonomi (EVA) positif ?
2. Apakah terdapat reaksi investor terhadap *return* pada perusahaan yang memiliki nilai tambah ekonomi (EVA) negatif ?

## 1.3 Tujuan

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penelitian ini mempunyai tujuan diantaranya:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat reaksi investor terhadap *return* pada perusahaan yang memiliki nilai tambah ekonomi (EVA) positif
2. Untuk mengetahui apakah terdapat reaksi investor terhadap *return* pada perusahaan yang memiliki nilai tambah ekonomi (EVA) negatif

## 1.4 Manfaat Penelitian

### 1.4.1 Kontribusi Teori

Pada penelitian ini peneliti mengharapkan dapat memberi kontribusi teori dalam pengembangan teori persinyalan yang dapat menambah wawasan bagi para pembaca, serta bagi para peneliti selanjutnya yang berkeinginan mengembangkan penelitian ini jadi lebih berkembang sesuai dengan kondisi saat ini.



### **1.4.2 Kontribusi Praktis**

Penelitian ini memberikan sumbangan yang berarti bagi studi-studi yang berkaitan dengan keputusan investor dalam berinvestasi. Diharapkan dalam penelitian ini bisa membantu serta mempermudah investor dalam pengambilan keputusan. Disamping itu hasil penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi bagi investor pasar modal khususnya di BEI.

### **1.4.3 Kontribusi Kebijakan**

Hasil penelitian ini bermanfaat bagi para investor dalam menganalisis reaksi investor terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Economic Value Added (EVA)*. Serta mempermudah para investor dalam menganalisis sebelum investor benar-benar melakukan investasi tempat dimana investor akan menanamkan modalnya, dengan harapan dapat mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atau sesuai dengan harapan investor.