

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

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.

Kinerja perusahaan BUMN yang baik ditunjukkan oleh meningkatnya nilai *Economic Value Added* (EVA), *Cash Flow from Operation* (CFO) dan *Net Income* (NI). Hal ini terlihat dari kenaikan nilai rata-rata EVA, CFO dan NI selama 2 tahun terakhir perusahaan BUMN dalam mengelola keuangannya. Disisi lain, kinerja perusahaan yang meningkat diikuti oleh *abnormal return* yang meningkat pula. Hal ini membuat peneliti tertarik untuk meneliti fenomena tersebut.

*Abnormal return* positif menandakan bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh lebih besar dari yang diharapkan. Apabila *abnormal return* 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. Menurut Sartono & Setiawan (1999:128), sebuah perusahaan dengan *abnormal return* yang positif terus menerus berarti perusahaan tersebut secara konsisten menghasilkan *return* pemegang saham yang melebihi *return* yang diharapkan atas suatu risiko (*risk adjusted expected return*).

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa ukuran antara lain EVA, CFO dan NI. Ukuran EVA dinilai berkorelasi positif terhadap *abnormal 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 *abnormal returns* perusahaan. CFO yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya dan menghasilkan dana lebih yang dapat digunakan untuk membiayai aktifitas investasi maupun pendanaan. 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 *abnormal returns* perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, Bacidore, *et al.* (1997), menemukan bahwa EVA berhubungan positif signifikan terhadap *abnormal return* (Sartono &

Setiawan, 1999:125). Penemu ukuran EVA Stern Stewart (1991) mengatakan bahwa ukuran EVA yang paling unggul dibandingkan ukuran lainnya dalam mengukur *abnormal return*. Disisi lain, menurut Biddle, *et al.* (1997), ukuran EVA bukanlah ukuran yang paling unggul dalam mempengaruhi *abnormal returns* perusahaan, melainkan ukuran *earnings* yang paling mempengaruhi.

Motivasi penelitian ini adalah menguji pengaruh EVA, CFO dan NI sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan terhadap *abnormal return*. 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 (Majalah Usahawan no 03, 2010:4).

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.

### **1.1 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah *economic value added*, *cash flow from operation* dan *net income* berpengaruh positif terhadap *abnormal return* perusahaan BUMN?
2. Apakah *economic value added* mengungguli *cash flow from operation* dan *net income* dalam menjelaskan *abnormal return* perusahaan BUMN ?

### **1.2 Tujuan Penelitian**

1. Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *economic value added*, *cash flow from operation* dan *net income* terhadap *abnormal return* pada perusahaan BUMN.
2. Mengetahui apakah *economic value added* mengungguli *cash flow from operation* dan *net income* dalam menjelaskan *abnormal return* pada perusahaan BUMN.

### 1.3 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- 1) Bagi investor, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.
- 2) Bagi perusahaan, dapat menjadi masukan yang berharga guna meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang
- 3) Bagi pembaca, dapat menjadi referensi bagi penelitian di bidang yang sama di masa mendatang.
- 4) Bagi penulis, dapat menambah pengetahuan baru yang bermanfaat dikemudian hari saat memasuki dunia kerja.

### 1.4 Sistematika Penelitian

#### BAB 1 Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah yang merupakan landasan penyusunan secara garis besar, baik secara teoritis maupun fakta serta alasan yang mendorong dilakukannya penelitian mengenai analisis kinerja keuangan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan swasta pada industri yang sama dengan menggunakan pengukuran kinerja EVA, CFO dan NI terhadap *abnormal return*. Selain itu, bab ini juga berisi rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika skripsi.

#### BAB 2 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka merupakan bab yang berisi landasan teori sebagai pijakan bagi penelitian dalam menganalisis masalah dalam penelitian ini. Bab ini

juga memaparkan hasil penelitian yang sebelumnya yang berhubungan dengan masalah yang diteliti dan juga memaparkan hipotesis yang dilakukan.

### **BAB 3 Metode Penelitian**

Bab ini menyajikan informasi penting mengenai data-data yang berhubungan dengan permasalahan. Bab ini berisi tentang pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, metode penentuan sampel, dan teknik analisis yang digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

### **BAB 4 Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Dalam bab ini akan dikemukakan hasil dari analisis data yang telah diperoleh dengan menggunakan alat analisis. Pembahasan ini terdiri dari deskripsi objek penelitian, analisis statistik deskriptif, hasil penelitian, dan pembahasan.

### **BAB 5 Simpulan dan Saran**

Bab ini berisi kesimpulan yang didapatkan dari hasil analisis yang dilakukan, keterbatasan penelitian dan saran-saran dari pemikiran penulis untuk penelitian berikutnya.