

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di tahun 2015 yang akan datang perusahaan – perusahaan di negara Asia Tenggara khususnya yang tergabung dalam ASEAN akan bersaing secara ketat. Perusahaan dituntut untuk dapat beradaptasi agar tidak tertinggal dari informasi globalisasi. Untuk mengatasi persaingan tersebut perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya sebagai upaya untuk menjaga kelangsungan usahanya. Upaya yang dapat dilakukan perusahaan antara lain menerapkan kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektifitas bagi perusahaan. Tidak hanya dengan menghasilkan laba sebesar-besarnya, namun saat ini perusahaan juga memiliki tujuan lain yaitu dengan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Dengan kata lain, perusahaan memerlukan modal yang banyak dan dapat mengalokasikannya secara optimal. Salah satu tempat untuk memperoleh modal tersebut adalah melalui pasar modal.

Menurut Mohamad Samsul (2006 : 43) pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran instrument jangka panjang untuk melakukan investasi yang memungkinkan para pemodal (*investor*) untuk melakukan investasi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Daya tarik dari pasar modal adalah media untuk pengumpulan dana selain melalui perbankan dan para investor dapat memilih jenis investasi berdasarkan preferensi

yang diinginkan. Salah satu karakteristik pasar modal adalah adanya ketidakpastian nilai perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga untuk menanggulangi ketidakpastian tersebut, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan sangat diperlukan untuk dapat menarik investor dalam menanamkan modalnya.

Tujuan utama yang diinginkan oleh investor ketika menginvestasikan dananya melalui pasar modal adalah mendapatkan *return* sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Menurut Irham (2012:3) dalam hal investasi, investor perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai. Tujuan tersebut antara lain: 1) terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut, 2) terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan (*return*) yang diharapkan, 3) terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham, dan 4) turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat dibedakan menjadi 2, yaitu *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2014 : 235).

Semakin banyak perusahaan mampu menciptakan *return* saham positif maka mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola asetnya juga semakin baik. Secara teori, semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan investor, semakin tinggi pula tingkat risiko yang akan dihadapi, karena risiko dan *return* mempunyai hubungan yang positif.

Menurut Alwi (2003:87), faktor yang mempengaruhi *return* saham antara lain faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang berupa kinerja keuangan yaitu pengumuman-pengumuman dari perusahaan termasuk pengumuman laporan keuangan yang mengandung rasio-rasio keuangan, serta *Economic Value Added* dan *operating leverage* yang tidak tercantum dalam laporan keuangan. Sedangkan faktor eksternalnya yaitu pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan, inflasi, kurs valuta asing, gejolak politik luar negeri, pengumuman industri sekuritas, berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor hendaknya terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya. Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor tersebut dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisa laporan keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2010 : 132), data akuntansi memang mempengaruhi harga saham dan data-data tersebut dapat digunakan untuk memahami penyebab suatu kinerja perusahaan yang sekarang dan mampu meramalkan arah yang akan dituju kedepannya.

Jika rasio profitabilitas difokuskan pada angka-angka yang ada di laporan laba rugi, maka pengujian terhadap pemanfaatan atau penggunaan aktiva meliputi angka-angka pada neraca dan laporan laba rugi (Munawir, 2002 : 90). Analisis

yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan adalah rasio keuangan atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya. *Return On Investment* (ROI) adalah rasio yang sangat umum digunakan untuk mengukur kinerja sebuah pusat investasi karena sifatnya yang menyeluruh (*komprehensif*). Menurut I Made Sudana (2011 : 22), ROI merupakan kemampuan mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Kelemahan penggunaan alat ukur terhadap laba akuntansi seperti ROI yaitu tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal dan hanya memperhatikan laba perusahaan saja sehingga sulit mengetahui apakah perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan nilai perusahaan atau tidak. Penelitian Harjono Sunardi (2010) yang menguji tentang pengaruh penilai kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *return* saham periode Agustus 2008 hingga Januari 2009, menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh ROI terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan pada kondisi perekonomian dalam periode 2007-2008 terjadi krisis global yang memberikan imbas terhadap pasar modal.

Menurut Stewart & Stern (1993), dalam Harjono Sunardi, untuk mengatasi kelemahan ROI tersebut, mereka mengembangkan konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA). Banyak perusahaan yang menggunakan ukuran kinerja yang lebih menekankan *Value*. EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua

biaya operasi (*operating costs*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Amin, 2001 : 1). Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi nilai EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan ini akan menarik investor untuk berinvestasi melalui saham pada perusahaan tersebut sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan *return* saham pada perusahaan.

EVA dapat membantu manajemen dalam hal menetapkan tujuan internal pada implikasi tujuan jangka panjang. Sedangkan dalam hal investasi, EVA memberikan pedoman untuk keputusan penerimaan suatu project (*capital budgeting decision*), dan mengevaluasi kinerja rutin manajemen (*performance assessment*). Penelitian Nico dan Nicken (2013) yang menguji mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham menunjukkan hasil bahwa *Economic Value Added* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil yang sebaliknya ditunjukkan dalam penelitian Harjono (2010) dan Trisnawati (2009) yang menyatakan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan kurangnya pengetahuan mengenai perhitungan dan manfaat *Economic Value Added* dalam pengambilan keputusan investasi.

Rasio keuangan lain yang mampu menggambarkan kinerja dari struktur asetnya dalam menjelaskan *return* saham adalah *operating leverage*. Rasio *operating leverage* merupakan pengukuran biaya produksi tetap terhadap total biaya operasi pada berbagai tingkat penjualan. Perusahaan yang memiliki

operating leverage dapat ditunjukkan melalui perubahan hasil penjualan yang dapat meningkatkan perubahan laba operasi bersih yang lebih besar.

Sebagai tolak ukur kinerja keuangan perusahaan yang baik, ROI, EVA dan *operating leverage* seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *return* saham. Namun masih ada beberapa penelitian yang mengungkapkan bahwa ROI, EVA dan *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Harjono Sunardi (2010) yang menyatakan bahwa *Return On Investment* (ROI) dan *Economic value Added* (EVA) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Ita Trisnawati (2009) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Operating Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda halnya dengan penelitian Nico dan Nicken (2013) yang menunjukkan hasil bahwa *Economic Value Added* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini dipilih menjadi obyek penelitian karena sektor ini telah mengalami perkembangan dan mulai menunjukkan kontribusinya pada pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Perkembangan industri *property* saat ini juga menunjukkan pertumbuhan yang sangat meyakinkan dengan ditandainya maraknya pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran dan perhotelan. Hal tersebut yang nantinya akan mengacu

bahwa bisnis *property* akan menghasilkan banyak keuntungan bagi perusahaan dan investornya.

Berdasarkan uraian masalah tersebut dan melihat adanya hasil penelitian yang variatif mengenai pengaruh faktor ROI, EVA dan *operating leverage* terhadap *return* saham yang menunjukkan bahwa masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti. Hal ini yang mendorong peneliti mengambil judul penelitian “**Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Real Estate & Property* yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan tersebut diatas, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu apakah kinerja keuangan (ROI, EVA dan *operating leverage*) berpengaruh terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh kinerja keuangan dengan indikator ROI, EVA dan *operating leverage* terhadap *return* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajer perusahaan dalam mengevaluasi kinerja keuangan melalui aspek internal, biaya modal, dan biaya tetap yang digunakan untuk meramalkan tujuan kedepan perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu pertimbangan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi serta analisa terhadap perusahaan mengenai hubungan investasi yang diberikan dengan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar atau referensi untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik serta hasil penelitian yang mampu mengembangkan teori ilmu akuntansi dan keuangan.

1.5 Sistematika Penulisan

Skripsi ini terdiri atas lima bab yang menggunakan sistematika pembahasan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah yang mendasari penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini terdapat dasar-dasar teori yang dipergunakan dalam penelitian yang menjelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, serta rumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini terdapat hal-hal yang menjelaskan mengenai pengolahan data yang meliputi rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini penulis menjelaskan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data, dan mengenai pembahasan dari penelitian..

BAB V PENUTUP

Pada bab ini penulis akan menjelaskan mengenai kesimpulan penelitian, keterbatasan-keterbatasan penelitian, dan saran untuk peneliti selanjutnya