

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi perekonomian di Indonesia selama ini mengalami perbaikan dan menunjukkan daya tahan yang kuat di tengah meningkatnya ketidakpastian ekonomi global. Hal ini tercermin dari pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) yang meningkat tinggi, dan neraca pembayaran yang mengalami surplus yang cukup besar, serta kinerja sektor keuangan yang semakin membaik. Peningkatan kinerja tersebut disertai dengan perbaikan kualitas pertumbuhan yang tercermin dari tingginya peran investasi dan ekspor sebagai sumber pertumbuhan, penurunan tingkat pengangguran dan kemiskinan, serta pemerataan pertumbuhan ekonomi antardaerah yang semakin membaik (Bank Indonesia : 2011).

Kondisi perekonomian di Indonesia yang kondusif serta perkembangan teknologi yang semakin canggih dan akses informasi yang cepat, mendukung semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Persaingan perusahaan juga terjadi di pasar bursa, termasuk persaingan yang terjadi di indeks Kompas 100. Perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas 100 adalah perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapasitas pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Oleh karena itu, perusahaan yang ingin masuk dalam indeks Kompas 100 harus bekerja keras untuk dapat meningkatkan kinerjanya sehingga nilai perusahaan dan return sahamnya dapat meningkat.

Menurut Tandelilin (2001:47) *return* saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari keuntungan saham dalam bentuk laba. Oleh karena itu *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga imbalan atas investasi yang dilakukan. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Guna mengukur kinerja keuangan berdasarkan data akuntansi, maka timbullah pemikiran pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai (*value based*). Pengukuran tersebut dapat dijadikan dasar bagi manajemen perusahaan dalam pengelolaan modalnya, rencana pembiayaan, wahana komunikasi dengan pemegang saham serta dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan insentif karyawan (Rr. Iramani & Erie Febrian, 2005). Menurut Rr. Iramani & Erie Febrian (2005) pengukuran penambahan modal dapat diukur dengan *Financial Value Added* (FVA) dan *Economic Value Added* (EVA).

Keputusan investasi merupakan keputusan untuk menentukan kebutuhan investasi perusahaan baik investasi jangka panjang maupun jangka pendek. Keputusan investasi meliputi keputusan keuangan yang berkaitan dengan akun-akun yang terdapat dalam neraca sisi aktiva, diantaranya adalah keputusan pembelian aktiva tetap, keputusan jumlah persediaan, keputusan jumlah kas perusahaan, keputusan perusahaan untuk berinvestasi dengan pembelian saham atau obligasi, dan sebagainya. Keputusan investasi bertujuan agar pengguna dana

perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dan memperkaya pemegang saham. Kontribusi aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dapat diukur dengan menggunakan *Financial Value Added* (FVA) (Rr. Iramani dan Erie Febrian:2005). Nur Wilda (2011) yang meneliti tentang pengaruh FVA terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa FVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara teori FVA merupakan alat untuk mengukur nilai tambah perusahaan dengan memperhitungkan kontribusi asset yang dimilikinya. Berdasarkan pada penelitian (Nur Wilda, 2011), apabila FVA mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan keuangan yang sangat penting bagi perusahaan karena keputusan ini menentukan bagaimana struktur modal perusahaan yang akan digunakan untuk mendanai investasinya. Keputusan pendanaan berkaitan dengan akun-akun yang terdapat pada neraca di bagian pasiva, yaitu *liability* (hutang) dan *equity* (modal sendiri). Keputusan pendanaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menentukan komposisi yang tepat antara hutang dan modal sendiri agar struktur modal yang dimiliki dapat optimal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebagaimana teori signal yang menyatakan bahwa secara garis besar pengumuman penerbitan saham baru biasanya dianggap sebagai suatu signal bahwa prospek perusahaan kurang cerah menurut penilaian manajemennya sehingga perusahaan yang mengumumkan penerbitan saham baru akan menyebabkan penurunan nilai perusahaannya. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan prospek yang sangat cerah lebih memilih untuk tidak

melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru, sementara perusahaan dengan prospek yang buruk memang menyukai pendanaan dengan ekuitas luar. Jika melihat suatu perusahaan berencana untuk menerbitkan saham baru, maka hal ini akan membuat investor cemas karena investor tahu bahwa manajemen tidak akan menerbitkan saham jika prospek di masa depan terlihat bagus. Akan tetapi, jika keadaan terlihat buruk maka manajemen akan menerbitkan saham (Brigham dan Houston, 2011:186).

Pendanaan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) yang dipopulerkan oleh Stewart Company sebuah konsultan manajemen yang terkemuka pada tahun 1991. Menurut Brigham dan Daves (2012:257) *Economic Value Added* (EVA) berfokus pada efektifitas manajerial pada tahun tertentu. Menurut Rodriguez (2002), EVA ditentukan dengan menghitung perbedaan antara laba operasi bersih dan total biaya usaha, baik biaya hutang maupun biaya modal sendiri. Young dan O'Byrne (2001), menjelaskan bahwa EVA merupakan laba ekonomis yang menegaskan hubungannya terhadap kekayaan pemegang saham, suatu kondisi akhir yang membutuhkan dari indikator berdasarkan nilai yaitu memaksimalkan kelebihan *return* saham. Menurut Ita Trisnawati (2009) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Akmal Hidayat & Siti Setyaningsih (2011) yang menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*). Tujuan tersebut dapat dicapai dengan pengambilan keputusan keuangan yang

tepat (Nur Wilda, 2011). Menurut Brigham dan Daves (2002:190-191) menyatakan bahwa tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Tujuan ini jelas menguntungkan para pemegang saham, tetapi juga membantu untuk memastikan bahwa sumber daya dialokasikan secara efisien, yang menguntungkan perekonomian. Kekayaan para pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan selisih antara nilai pasar saham perusahaan dan jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham.

Menurut Dozi Pamadanu (2013) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan (PBV) maka akan semakin tinggi nilai *return* saham perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Suad (2001:287) yang menyatakan bahwa semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Hal ini terjadi karena *price to book value* (PBV) merupakan perbandingan harga saham dengan nilai bukunya, semakin tinggi nilai PBV mengindikasikan harga saham yang semakin meningkat, peningkatan harga saham ini akan di ikuti oleh peningkatan *return* saham.

EVA dan FVA merupakan salah satu alat ukur kinerja perusahaan yang berbasis nilai tambah. EVA dan FVA yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang bagus. Kinerja perusahaan yang bagus akan meningkatkan penilaian para investor pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, semakin tinggi EVA dan FVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebagaimana hasil penelitian Nur Wilda (2013) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif

namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan FVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan meningkat maka harga saham juga mengalami peningkatan karena nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham akan berpengaruh pada peningkatan *return* saham yang akan diperoleh para investor, sebagaimana yang diungkapkan oleh Dozi Pamadanu (2013) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut maka nilai perusahaan dapat menjadi variabel intervening dalam pengaruh EVA dan FVA terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai EVA dan FVA telah banyak dilakukan. Namun pada penelitian terdahulu hanya meneliti tentang pengaruh EVA terhadap nilai perusahaan dan *return* saham serta pengaruh FVA terhadap nilai perusahaan. Berbeda pada penelitian ini yang menguji pengaruh EVA dan FVA terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*. Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian ini mengambil judul: **“PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN FINANCIAL VALUE ADDED (FVA) TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN INDEKS KOMPAS 100*”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dalam latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah EVA berpengaruh terhadap *return* saham?

2. Apakah FVA berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah EVA berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening?
4. Apakah FVA berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh EVA terhadap *return* saham.
2. Untuk menguji pengaruh FVA terhadap *return* saham.
3. Untuk menguji pengaruh EVA terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening.
4. Untuk menguji pengaruh FVA terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi STIE Perbanas Surabaya
Diharapkan hasil penelitian ini dijadikan bahan rujukan untuk penelitian selanjutnya yang mengambil topik yang sama dengan penelitian ini.
2. Bagi Manajemen Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan tentang alat pengukuran kinerja berupa EVA dan FVA yang perlu

dipertimbangkan untuk keputusan dalam penggunaan modal dan pemanfaatan asset.

3. Bagi Investor

Bagi investor penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi disebuah perusahaan setelah mengetahui tingkat kinerja perusahaan melalui dengan nilai perusahaan.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai wacana ataupun bahan acuan peneliti selanjutnya dibidang keuangan dengan topik yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan

Bab I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penyusunan proposal.

Bab II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai rujukan penelitian, landasan teori yang terkait dengan masalah yang diteliti yang terdiri dari kinerja keuangan, nilai perusahaan, *return* saham, *Economic Value Added (EVA)*, *Financial Value Added (FVA)*, indeks kompas 100, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

Bab III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang metode penelitian yang terjadi dari 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 ANALISIS DATA

Pada bab ini dijelaskan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data yang terdiri dari analisis deskriptif, pengujian hipotesis, pengaruh hubungan langsung dan tidak langsung, analisis jalur, dan pembahasan.

Bab V: PENUTUP

Pada bab ini dijelaskan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.