

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Ketatnya persaingan dalam dunia bisnis menjadi pemicu yang kuat bagi manajemen perusahaan untuk menampilkan performa terbaik dari perusahaan yang dipimpinnya karena baik buruknya performa perusahaan akan berdampak terhadap tujuan utama perusahaan. Almilia dan Lailul (2006) menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Pada perusahaan yang *go public* akan lebih mudah mengukur nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, jika harga sahamnya meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat pula.

Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan sejahtera pula pemiliknya (pemegang saham) sehingga investor lama tidak akan menarik investasinya serta ada investor baru yang tertarik untuk menanamkan modalnya. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa akan datang (Tandelilin, 2001:3). Sebelum pengambilan keputusan investasi, investor (pemilik modal) perlu mengadakan penilaian terhadap perusahaan atas kemampuannya dalam mengelola perusahaan yang dapat dilakukan dengan melihat pada kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat, pasar modal akan bereaksi dengan meningkatnya harga

saham perusahaan. Harga saham akan berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Namun di lain pihak, manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama dalam hal peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Jika manajer perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan investor tentang tingkat pengembalian atas investasi (*rate of return*) yang telah mereka tanamkan. Akhirnya, pemegang saham menekan manajemen untuk menerapkan *corporate governance* yang baik (Almilia dan Lailul, 2006).

*The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) mendefinisikan *corporate governance* sebagai serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi pihak-pihak pemegang kepentingan.

Mekanisme *corporate governance* yang baik dan proporsi kepemilikan serta proporsi *board of directors* yang relatif seimbang akan dapat menciptakan *good corporate governance* (Sunarto, 2003). Sunarto (2003) juga menyatakan apabila *good corporate governance* tercapai maka kinerja saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Salah satu ciri perusahaan yang dikelola dengan baik (*good corporate governance*) adalah menyampaikan informasi dengan lebih cepat, akurat dan lengkap (Arifin, 2002).

Darmawati (2006) menyatakan bahwa di Indonesia, pemeringkatan penerapan *corporate governance* oleh suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sudah dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan majalah SWA secara kontinyu tiap tahun sejak tahun 2001 melalui *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Lailul (2006) menunjukkan bahwa pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk dan tidak masuk sepuluh besar CGPI direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal pengumuman.

Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Artinya, perusahaan berhasil memberikan tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan investor (*rate of return*). Untuk menilai kinerja perusahaan, biasanya investor akan melihat dan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan disebut rasio profitabilitas (Sasongko dan Nila, 2006).

Selama ini laba akuntansi selalu menjadi fokus perhatian dalam menilai kinerja sebuah perusahaan (Octora, Yuliana dan Thio, 2003). Alat ukur finansial yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat laba ialah ROI dan EPS. Perusahaan yang memiliki ROI tinggi dianggap menghasilkan kinerja yang baik (Octora, Yuliana dan Thio, 2003).

Menurut Walsh (2003:150), walaupun jumlah absolut EPS tidak dapat memberikan informasi tentang kinerja perusahaan, namun pertumbuhan EPS selama kurun waktu tertentu merupakan nilai statistik yang penting. Jadi, banyak pimpinan perusahaan menekankan bahwa pertumbuhan EPS adalah target utama dalam laporan tahunan. Pertumbuhan EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap harga pasar saham (Walsh, 2003:150).

Namun dalam menilai kinerja perusahaan tidak cukup hanya menggunakan laba akuntansi. Laba akuntansi tidak mempunyai makna riil apabila tidak didukung oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas. Oleh karena itu, diperlukan laporan arus kas yang secara tepat menggambarkan waktu, manfaat, dan biaya. Dalam pengukuran kinerja dengan konsep konvensional, pengukuran kinerja lebih menekankan pada laba perusahaan dan arus kasnya (Octora, Yuliana dan Thio, 2003). Brigham dan Houston (2006:33) menjelaskan terdapat korelasi yang tinggi antara *earning per share* (EPS), arus kas dan harga saham, jika EPS, arus kas dan harga saham meningkat maka penjualan perusahaan meningkat.

Lehn dan Makhija (1996) meneliti kaitan antara EVA, ROA, ROE dan ROS dengan tingkat pengembalian saham (*stock return*). EVA memiliki korelasi sedikit lebih baik dengan tingkat pengembalian saham dibandingkan dengan ROA, ROE dan ROS. Tinneke (2007) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Rahayu (2007) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama. Agar kelemahan tersebut teratasi dikembangkanlah suatu konsep yang lain yaitu EVA (*Economic Value Added*).

Octora, Yuliana dan Thio (2003), EVA adalah alat ukur kinerja perusahaan yang mementingkan penggunaan biaya atas modal yang digunakan perusahaan dalam operasional. Sasongko dan Nila (2006), EVA adalah suatu pengukuran dengan memperhatikan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai. EVA mengukur kinerja keuangan adalah dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal (*cost of capital*), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan.

Rosyadi (2002) dalam penelitiannya bahwa EPS, ROA, NPM dan DER mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan yang *go public* di BEJ. Penelitian Octora, Yuliana dan Thio (2003) menunjukkan bahwa ROI, OCF dan EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi (*rate of return*).

Ardiansyah (2004) dalam penelitiannya hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap *initial return* sedangkan *financial leverage* dan EPS berpengaruh signifikan terhadap return 15 hari setelah IPO. Sasongko dan Nila (2006) dalam penelitiannya EPS berpengaruh terhadap harga saham sedangkan variabel ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Dengan memperhatikan penelitian Rosyadi (2002), Octora, Yuliana dan Thio (2003), Ardiansyah (2004) serta Sasongko dan Nila (2006) maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan, *operating cash flow* (OCF) dan EVA terhadap *rate of return* pada perusahaan peserta *Corporate Governance Perception Index* dan non-peserta *Corporate Governace Perception Index*. Meskipun demikian terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya.

Perbedaan ini terletak pada obyek penelitian dan periode penelitian. Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan peserta dan non-peserta *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) karena melihat semakin pentingnya isu mengenai *corporate governance* serta mengacu pada penelitian Almilia dan Lailul (2006) penulis menduga akan ada reaksi pasar terhadap perusahaan yang masuk dalam kategori CGPI dan non-CGPI. Perusahaan yang masuk *Corporate Governance Perception Index* memiliki kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan yang tidak masuk dalam kategori *Corporate Governance Perception Index*. Penulis juga melakukan uji beda terhadap *rate of return* dengan kategori peserta CGPI dan non-peserta CGPI. Periode penelitian ini dimulai dari tahun 2007-2008.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis mengambil judul **“Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Rate of Return* pada Perusahaan Peserta dan Non-Peserta *Corporate Governance Perception Index*”**.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah ROI mempengaruhi *rate of return* pada perusahaan peserta dan non-peserta *Corporate Governance Perception Index*?
2. Apakah EPS mempengaruhi *rate of return* pada perusahaan peserta dan non-peserta *Corporate Governance Perception Index*?
3. Apakah OCF mempengaruhi *rate of return* pada perusahaan peserta dan non-peserta *Corporate Governance Perception Index*?
4. Apakah EVA mempengaruhi *rate of return* pada perusahaan peserta dan non-peserta *Corporate Governance Perception Index*?
5. Apakah ada perbedaan *rate of return* pada perusahaan peserta dan non-peserta *Corporate Governance Perception Index*?

## **C. Pembatasan Masalah**

Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sektor pertambangan, properti, infrastruktur serta perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2008. Perusahaan tersebut dikelompokkan menjadi 2 kategori yaitu peserta *Corporate Governance Perception Index* yang telah mengikuti survei oleh majalah SWA dan *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan non-peserta *Corporate Governance Perception Index*.

Penelitian ini terbatas untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kinerja keuangan ROI, EPS, OCF dan EVA pada perusahaan peserta dan non-peserta CGPI serta mengetahui ada tidaknya perbedaan *rate of return* pada perusahaan peserta dan non-peserta CGPI.

#### **D. Tujuan Penelitian**

1. Memperoleh bukti empiris tentang kinerja keuangan ROI, EPS, OCF dan EVA berpengaruh signifikan terhadap *rate of return* pada perusahaan peserta *Corporate Governance Perception Index* dan non-peserta *Corporate Governance Perception Index*.
2. Memberikan bukti empiris tentang perbedaan *rate of return* pada perusahaan peserta dan non-peserta *Corporate Governance Perception Index*.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan kepada perusahaan yang terdaftar di BEI untuk memperhatikan *good corporate governance* sehingga pihak yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan dapat terlindungi dan harapan investor akan tingkat pengembalian (*return*) saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut dapat dipertahankan.



## 2. Investor

Dengan adanya penelitian ini, investor diharapkan dapat mempertimbangkan keputusan investasinya untuk dapat memilih perusahaan yang telah menerapkan *good corporate governance* serta bahan pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya dengan menggunakan rasio keuangan, arus kas dan EVA sebagai pengukur kinerja perusahaan.

## 3. Bagi penelitian berikutnya

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai referensi dan acuan bagi penelitian-penelitian berikutnya terutama yang berkaitan dengan kinerja keuangan pada perusahaan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

## **F. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan penelitian ini disusun dengan sistematika sebagai berikut:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini menjelaskan teori yang melandasi penelitian ini meliputi, kinerja keuangan, pasar modal, *rate of return*, CGPI,

hubungan ROI dan ROR, EPS dan ROR, OCF dan ROR serta EVA dan ROR, pengembangan hipotesis dan kerangka teoritis.

### BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini membahas tentang jenis penelitian, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, variabel dan pengukurannya, analisis data dan pengujian hipotesis.

### BAB IV : ANALISIS DATA

Dalam bab ini menjelaskan obyek penelitian serta analisis data dan pembahasan yang dilakukan, sesuai dengan alat analisis yang digunakan.

### BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini dilakukan penarikan kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran- saran yang perlu dilakukan.