

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Dalam suatu lingkungan bisnis yang kompetitif, mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah merupakan salah satu hal yang penting dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi, sehingga diperlukan tata cara pengukuran yang tepat sehingga mampu memberikan penilaian yang cukup akurat agar investor dan kreditor tidak tersesat. Analisis kinerja keuangan biasanya dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh-pengaruh terhadap pasar perusahaan dan menentukan *return* saham. Ada dua hal yang kerap menjadi perhatian investor dalam memutuskan pilihan investasinya, yaitu adanya *return* dan risiko. Umumnya risiko selalu terdapat pada setiap alternatif berinvestasi, akan tetapi besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi. Pasar modal tidak dapat memberikan jaminan kepada investor untuk memperoleh *return* saham dengan pasti. Hal ini dikarenakan harga saham yang terus berubah-ubah sepanjang waktu, sehingga para investor saham tidak dapat mengharapkan segala sesuatu yang sama dimasa yang akan datang sebagaimana saat transaksi baru dilakukan. Investor adalah pihak yang selalu dihadapkan pada faktor risiko pada kondisi yang tidak pasti

tersebut, namun keinginan untuk mendapatkan *return* saham yang tinggi menyebabkan para investor tetap berinvestasi di pasar modal.

Pasar modal merupakan suatu pasar yang terdiri atas instrument keuangan jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan swasta dan dapat diperdagangkan dalam bentuk hutang maupun modal. Sehubungan dengan perkembangan pasar modal di Indonesia, banyak analisa yang muncul berkaitan dengan efisiensi informasi. Hal ini disebabkan pasar modal memiliki karakteristik dan daya pikat tertentu. Salah satu karakteristik pasar modal adalah adanya ketidakpastian nilai perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan daya pikat yang dimiliki pasar modal adalah merupakan suatu media untuk pengumpulan dana selain perbankan dan para investor dapat memilih jenis investasi berdasarkan preferensi yang diinginkan. Tujuan utama yang diinginkan oleh para investor adalah saat mereka setuju untuk menginvestasikan dananya dalam pasar modal, mereka mendapatkan *return* dari hasil investasinya yang aman dan terjamin. Rasa aman tersebut diperoleh ketika para investor memperoleh informasi yang terbuka, adil, tepat waktu dan dapat dipercaya sebagai dasar untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Para investor yang ingin mempertahankan investasinya harus memiliki perencanaan investasi yang efektif. Perencanaan investasi yang efektif dimulai dari perhatian terhadap tingkat resiko dan *return* yang seimbang dalam setiap transaksi. Secara teori, semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan investor, semakin tinggi pula resiko yang dihadapinya, demikian pulal sebaliknya. Oleh karena itu, para investor sangat membutuhkan informasi akuntansi dalam menganalisa tingkat resiko dan memprediksi tingkat

pengembalian dan investasinya. Suatu investasi yang dilakukan oleh para investor berhubungan dengan pemahaman mereka mengenai kondisi suatu perusahaan, dimana salah satu faktor yang digunakan dalam menilai kondisi suatu perusahaan adalah melalui kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan (Fahmi 2013:3). Manajemen menyajikan laporan keuangan dan sebuah laporan keuangan pada umumnya terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan laba ditahan, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Salah satu parameter penting dari laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur manajemen adalah laba (Fahmi, 2013:5). Laba merupakan salah satu informasi potensial yang terkandung di dalam laporan keuangan dan yang sangat penting bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan.

*Return* saham merupakan ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Menurut (Ang, 1997 dalam Adiliawan, 2010) konsep *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Sedangkan menurut Hartono (2007) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dengan demikian *return* saham merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh investor atas investasinya terhadap saham suatu

perusahaan. Solechan (2009) berpendapat bahwa setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung. *Return* saham dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi, akan tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasian dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasian dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat juga digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasian dan risiko di masa yang akan datang. Berbagai upaya akan dilakukan investor untuk memperoleh keyakinan bahwa investasi yang akan dilaksanakannya mendapatkan pengembalian (*return*) yang sesuai dengan yang diharapkan. Salah satunya berasal dari informasi laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan yang akan menjadi target investasinya.

Fenomena mengenai *return* saham yang menyatakan bahwa harga saham sejumlah emiten pertambangan baik produsen logam maupun batu bara mengalami tekanan jual dalam tiga pekan terakhir. Beberapa saham tersebut antara lain PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) turun 8,84%, PT. Indo Tambang raya Megah Tbk.(ITMG) turun 16,46%, PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) turun 42%, PT.Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) turun 12,96%, PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)turun 15,61%, dan PT. Vale Indonesia Tbk (INCO) turun 22,13%. Seperti yang ditunjukkan pada PT. Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) yang mengalami penurunan harga saham sebesar 12,96% dari tahun 2011 sebesar Rp. 17.350 dan di tahun 2012 menjadi Rp. 15.100. Penurunan harga saham tersebut dapat mempengaruhi return saham. Pada awal 2012

saham-saham pertambangan banyak ditransaksikan investor karena ekspektasi pertumbuhan kinerja 2011 dan kuartal I 2012. Hasilnya, 4 mayoritas kinerja emiten pertambangan berdasarkan laporan keuangan 2011 menunjukkan pertumbuhan signifikan. Indeks Sektor Pertambangan sempat naik di atas 20% dan menjadi salah satu sektor yang menopang pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Namun, sejak akhir April saham-saham pertambangan mulai terkoreksi. Harga saham sektor pertambangan turun 12,33% dan menjadi sektor yang paling tertinggal pertumbuhannya dibandingkan delapan sektor lainnya. Analisis pasar modal mensinyalir, pemicu penurunan harga saham pertambangan dalam tiga pekan terakhir adalah turunnya harga komoditas dunia selama April. Harga batu bara thermal Australia pada April turun 4,12% menjadi US\$ 107,95 per metrik ton dari US\$ 112,59 per metrik ton pada Maret. (<http://www.bexi.co.id/keuangan/harga-komoditas-dunia-turun--kinerja-saham-pertambangan-tertahan/>)

Dalam penelitian ini penulis akan meneliti 4 faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Earnings*, dan *Operating Leverage* karena keempat faktor tersebut belum sepenuhnya menunjukkan hasil yang konsisten atau signifikan antara penelitian yang satu dengan yang lainnya.

*Economic Value added* merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham karena EVA adalah *Economic Value Added* adalah Nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. Menurut Sunardi 2010 (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik

modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya.

Faktor kedua yang mempengaruhi *return* saham adalah Arus Kas Operasi. Menurut Widy Trisnawati dan Wahidahwati Semakin tinggi arus kas operasional perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return* saham. Dan sebaliknya, semakin rendah arus kas operasional perusahaan maka semakin kecil kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return* saham.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *return* saham adalah *Earnings*. Menurut Purnomo (2009:34) Wahyudi (2002) dan Belkaoui, (2009:111)EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Makin tinggi angka EPS berarti menunjukkan kian baik fundamental perusahaan serta dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Jika ada perusahaan harga saham di sekitar pengumuman laba (EPS) maka diasumsikan bahwa pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi. Kandungan informasi adalah sesuatu yang menyebabkan perubahan perkiraan investor terhadap probabilitas kembalian di masa yang akan datang atau *return*.

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah *Operating Leverage*. Menurut Medeiros, Lustosa dan Dantas (2003) Rasio *operating leverage* merupakan pengukuran biaya tetap dalam kegiatan oprasional perusahaan. Secara

umum, peningkatan *operating leverage* akan menyebabkan peningkatan resiko dan *return*.

**Tabel 1.1**  
**Faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham**

No	Nama Peneliti	Tahun	Economic Value Added	Net Cash Flow	Arus Kas Operasi	Corporate Social Responsibility	Earnings	Operating Leverage	Market Value Added	Penilaian Kinerja
1	Harris Hansa Wijaya dan Lauw Tjun Tjun	2009	✓	-	-	-	-	-	-	-
2	Ita Trisnawati	2009	X	-	X	-	X	X	X	-
3	Akmal Hidayat dan Siti Setyaningsih	2011	✓	✓	-	-	✓	-	-	-
4	Anies Indah Hariyanti	2014	-	-	-	X	-	-	-	-
5	Harjono Sunardi	2010	-	-	-	-	-	-	-	X
6	Wiwik Tiswiyanti	2011	✓	-	✓	-	✓	-	-	-
7	Ury Tri Rahayu dan Siti Aisjah	2015	X	-	-	-	-	-	X	-
8	Fitri Lutfiana	2013	-	-	-	-	-	✓	-	-
9	Nofia Dian Kinasih	2015	-	X	-	-	-	✓	-	-

1	Dian									
0	Agustia	2009	X	-	✓	-	X	✓	X	-

Keterangan : Tanda ✓ = Berpengaruh Signifikan

Tanda X = tidak berpengaruh signifikan

Tanda - = tidak diteliti

Pada penelitian terdahulu menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten antara *economic value added*, arus kas operasi, *earnings*, dan *operating leverage* terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Harris Hansa Wijaya dan Lauw Tjun Tjun (2009) menyatakan bahwa *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ita Trisnawati (2009) menyatakan bahwa *economic value added*, arus kas operasi, *earnings* dan *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Akmal Hidayat dan Siti Setyaningsih (2011) menyatakan bahwa *economic value added* dan *earnings* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Wiwik Tiswiyanti (2011) menyatakan bahwa *economic value added*, arus kas operasi, *earnings* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Ury Tri Rahayu dan Siti Aisjah (2015) menyatakan bahwa *economic value added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Fitri Lutfiana (2013) menyatakan bahwa *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Nofia Dian Kinasih (2015) menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Dian Agustia (2009)

menyatakan bahwa arus kas operasi dan *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengkaji pengaruh *economic value added*, arus kas operasi, *earnings* dan *operating leverage* dengan mengambil judul “ **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, ARUS KAS OPERASI, *EARNINGS* DAN *OPERATING LEVERAGE* TERHADAP *RETURN* SAHAM** “

## **1.2 Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, penulis mengidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Economic Value Added* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana Arus Kas Operasi pada pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana *Earnings* pada pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagaimana *Operating Leverage* pada pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Bagaimana *Return* Saham pada pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. Seberapa besar pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Seberapa besar pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Seberapa besar pengaruh *earnings* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Seberapa besar pengaruh *operating leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas penulis mengidentifikasi tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana *economic value* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui bagaimana arus kas operasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui bagaimana *earnings* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui bagaimana *operating leverage* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui bagaimana *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. Untuk mengetahui pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Untuk mengetahui pengaruh *earnings* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Untuk mengetahui pengaruh *operating leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4. Kegunaan Penelitian**

##### **1.4.1 Kegunaan Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

1. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan akan menambah wawasan dan pengetahuan penulis mengenai pengaruh *economic value added*, arus kas operasi, *earnings* dan *operating leverage* terhadap *return* saham

2. Bagi Calon Investor dan Kreditor

Bagi investor dan masyarakat diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham agar dapat digunakan dalam pengambilan keputusan.

### 3. Bagi peneliti lain

Hasil penelitian ini diharapkan dan menjadi bahan masukan dan pengembangan lebih lanjut bagi peneliti lain yang berminat dengan *return* saham.

#### **1.4.2. Kegunaan Teoritis**

Dengan penelitian ini diharapkan hasilnya dapat memperkaya pengetahuan yang berhubungan dengan ilmu Akuntansi bidang Manajemen keuangan dan teori akuntansi khususnya *return* saham.

#### **1.5. Lokasi Dan Waktu Penelitian**

Lokasi penelitian yang dilakukan oleh penulis yaitu di pusat informasi pasar modal Bursa Efek Indonesia jl. Veteran No. 10 Bandung , sumber data dari Indonesia Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).