

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saat ini banyak perusahaan yang bermunculan sehingga dalam mempertahankan keberadaan dan usahanya, perusahaan perlu strategi agar mampu bersaing dengan para pesaingnya. Strategi yang digunakan oleh perusahaan pun harus cocok dengan karakter perusahaan dan kondisi lingkungannya agar mampu bertahan dalam persaingan bisnis yang ketat. Berkaitan dengan strategi bersaing perusahaan, Miles dan Snow (1978, dalam Habbe dan Hartono, 2001) mengklasifikasikan strategi perusahaan ke dalam empat tipologi, yaitu *prospector*, *analyzer*, *defender*, dan *reactor*. Tipologi *prospector* banyak melakukan perubahan dalam menjalankan perusahaannya. Tipologi *defender* menjalankan perusahaannya dengan stabil tanpa melakukan banyak perubahan. Tipologi *analyzer* memiliki pasar produk yang stabil dan melakukan perubahan-perubahan. Dan tipologi *reactor* tidak dapat merespon dengan efektif saat terjadi perubahan. Ini menunjukkan strategi bersaing *prospector* dan *defender* berada pada titik ekstrim yang berbeda.

Perusahaan *prospector* memiliki strategi bersaing yaitu dengan mengutamakan inovasi dan kreativitas pada produknya, selalu menciptakan produk baru di pasar. Perusahaan *prospector* berani melakukan perubahan untuk memenangkan persaingan di pasar. Pencapaian dari penggunaan strategi *prospector* ini adalah mengejar pertumbuhan penjualan dan memperluas pangsa pasar. Strategi

bersaing ini biasanya disebut juga dengan strategi bersaing *differentiation*, yaitu memberikan produk yang berbeda dan unik dibandingkan pesaingnya (David, 2009:278). Jika dikaitkan dengan konsep siklus hidup perusahaan, perusahaan *prospector* termasuk dalam tahap pengenalan dan pertumbuhan, di mana perusahaan yang baru muncul dan sedang bertumbuh perlu menunjukkan keunikannya dan ciri khasnya dibanding pesaing lain agar dikenal konsumen dan menang dalam persaingan.

Di lain pihak, perusahaan *defender* menekankan pada stabilitas dan tidak banyak melakukan perubahan. Perusahaan ini memperhatikan stabilitas jangka panjang, membatasi jenis produk yang dikeluarkan, serta mempertahankan pangsa pasar yang telah dicapai perusahaan. Perusahaan *defender* tidak melakukan banyak perubahan dan justru menekan biaya yang berasal dari R&D dan pemasaran. Strategi bersaing ini biasanya disebut sebagai *cost leadership*, di mana perusahaan menjual produk dengan harga yang lebih murah dibandingkan pesaingnya (David, 2009:276). Jika dikaitkan dengan konsep siklus hidup perusahaan, perusahaan *defender* termasuk dalam tahap pendewasaan atau kematangan dan tahap penurunan, di mana perusahaan pada tahap kematangan sudah berjalan dengan baik dan perlu terus meningkatkan *return* saham untuk investor, sehingga perlu dilakukan penekanan biaya untuk bagian-bagian yang bisa ditekan biayanya. Untuk perusahaan yang berada pada tahap penurunan, sangat jelas bahwa pada tahap ini

biaya sangat perlu untuk dikurangi agar perusahaan tidak mengalami kerugian yang tinggi.

Strategi bersaing yang berbeda menyebabkan kinerja perusahaan juga berbeda. Kinerja perusahaan biasanya dilihat pada informasi yang tersaji dalam laporan keuangan. Informasi laporan keuangan akan digunakan oleh investor dalam membuat keputusan. Oleh karena itu informasi laporan keuangan harus menunjukkan keadaan perusahaan yang sebenarnya dan dapat dipertanggungjawabkan oleh perusahaan. Keberadaan investor sendiri sangat penting bagi pendanaan atau modal perusahaan dalam beroperasi, sedangkan tujuan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi adalah mendapatkan *return*.

Sundjaja (2003, dalam Trisnawati, 2009) mendefinisikan *return* saham sebagai laba atau rugi yang diperoleh investor dari hasil perhitungan selisih antara pendapatan investasi pada periode tertentu dengan pendapatan investasi awal perusahaan. *Return* saham biasanya dalam bentuk pembayaran dividen yang dibagikan ke investor dan perubahan atas harga atau nilai saham. Untuk strategi bersaing perusahaan yang berbeda akan menghasilkan *return* saham yang berbeda pula. Terutama *return* saham untuk perusahaan *prospector* dan *defender* yang berada pada titik ekstrim yang berbeda. Perbedaan ini disebabkan karena cara beroperasi kedua perusahaan tersebut yang saling bertolak belakang. Informasi laba digunakan oleh investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya ekonominya serta memprediksi

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan (Ervanto dan Sudarma, 2004). Informasi laba merupakan salah satu informasi yang penting, di mana biasanya jumlah laba berpengaruh pada *return* yang akan diperoleh investor. Pertumbuhan laba pada perusahaan *prospesor* adalah tinggi sehingga membuat *return* sahamnya juga meningkat. Pada perusahaan *defender* yang menekankan pada stabilitas tidak melakukan banyak penjualan menyebabkan pertumbuhan laba yang diperoleh tidak terlalu tinggi, sehingga pertumbuhan *return* sahamnya juga tidak tinggi atau bisa dikatakan stabil.

Arus kas yang tersaji dalam laporan keuangan juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan. Arus kas menyajikan informasi mengenai historis atas kas dan setara kas perusahaan selama satu periode yang terbagi dalam tiga aktivitas perusahaan yaitu aktivitas operasi, aktivitas pendanaan, dan aktivitas investasi. Dalam arus kas operasi, informasi yang tersaji merupakan arus kas atas transaksi yang dapat mempengaruhi laba neto, aset lancar, dan kewajiban jangka pendek. Arus kas operasi pada perusahaan *defender* adalah tinggi, hal ini dikarenakan perusahaan *defender* yang berada pada tahap kematangan telah memiliki pangsa pasar yang cukup kuat. Arus kas operasi belum terlalu tinggi pada perusahaan *prospector* yang masih mencari pasar dan memperluas pangsa pasarnya. Menurut Ervanto dan Sudarma (2004), arus kas operasi pada kedua perusahaan ini adalah positif, meskipun sama positif namun arus kas operasi kedua perusahaan tersebut sebenarnya

berbeda, dikarenakan penjualan yang merupakan salah satu elemen utama arus kas operasi memiliki tingkat pertumbuhan yang berbeda satu sama lain. Jika dikaitkan dengan *return* saham, arus kas operasi yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja operasi perusahaan tersebut berlangsung dengan baik sehingga investor memiliki harapan *return* saham yang diterima akan lebih besar.

Arus kas investasi menyajikan informasi arus kas mengenai transaksi yang dapat mempengaruhi aset tidak lancar dan investasi perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan *prospector* membutuhkan banyak investasi untuk melakukan inovasi dalam produk barunya. Sedangkan perusahaan *defender* juga melakukan investasi agar terciptanya efisiensi (pada tahap kematangan) atau mengurangi investasi (pada tahap penurunan). Namun perusahaan *prospector* memiliki tingkat investasi yang tinggi dikarenakan perusahaan yang masih bertumbuh melakukan banyak kegiatan investasi. Sedangkan perusahaan *defender* yang stabil, arus kas investasinya tidak terlalu tinggi. Dikaitkan dengan *return* saham, informasi yang tersaji dalam arus kas termasuk arus kas investasi membuat respon yang berbeda-beda pada investor, investasi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan terus berkembang dan maju, sehingga memunculkan respon yang baik bagi investor. Respon yang baik akan meningkatkan nilai saham atau *return* saham.

Dalam hal arus kas pendanaan, informasi arus kas didapat dari transaksi yang mempengaruhi kewajiban jangka panjang dan ekuitas. Pada perusahaan *prospector*, arus kas pendanaan dalam jumlah yang

besar dikarenakan perusahaan ini terus melakukan inovasi produk sehingga memerlukan dana untuk R&D yang cukup besar. Menurut Miles dan Snow (1978, dalam Ervanto dan Sudarma, 2004) arus kas pendanaan pada perusahaan *defender* juga besar dikarenakan perusahaan melakukan integrasi vertikal dan inovasi teknologi yang efisien. Perusahaan biasanya memperoleh dananya dari hutang ataupun dari saldo laba. *Return* saham yang dibagikan dalam bentuk dividen akan berbeda pada perusahaan *prospector* daripada *defender* sesuai dengan kebutuhan dana yang diperlukan dalam menjalankan strategi masing-masing.

Helfert (2000, dalam Pradhono dan Christiawan, 2004) mengatakan bahwa pada dasarnya pengukuran kinerja perusahaan dapat digolongkan menjadi *earnings measures*, *cash flow measures*, *value measures*. Termasuk dalam kategori *value measures* adalah *economic value added*, *market value added*, *cash value added*, dan *shareholder value*. Trisnawati (2009) mengatakan *economic value added* (EVA) merupakan alat analisa keuangan yang digunakan untuk mengukur laba perusahaan guna menciptakan kemakmuran investor dengan menutup semua biaya operasional dan biaya modal. EVA digunakan agar perusahaan dapat memberikan *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Selain itu EVA juga berusaha untuk mempertimbangkan biaya modal yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan. Dengan kata lain, EVA digunakan untuk memuaskan investor dengan cara mengelola biaya modal dan biaya operasi sebaik-

baiknya agar dapat memberikan *return* saham yang lebih tinggi. Pada perusahaan *prospector*, penggunaan EVA kurang cocok dikarenakan pada perusahaan ini biaya R&D dan biaya pemasaran seperti biaya iklan adalah tinggi. Sehingga jika menggunakan EVA dan menutup semua biaya operasional maka perusahaan *prospector* tidak bisa berinovasi dalam menghasilkan produk baru, karena keterbatasan biaya. Pada perusahaan *defender* yang memiliki strategi dalam stabilitas, efisiensi, serta *cost leadership* mampu menekan biaya operasional sehingga EVA akan cocok digunakan pada perusahaan ini dalam rangka memberikan *return* saham yang lebih tinggi.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian sekarang bertujuan menguji pengaruh laba, arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas investasi, dan *economic value added* terhadap *return* saham pada perusahaan *prospector* dan *defender*. Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak yang terdaftar pada BEI (62,93% dari seluruh perusahaan yang terdaftar pada BEI tahun 2012). Sampel perusahaan manufaktur akan dikelompokkan menjadi perusahaan *prospector* dan *defender* yang ditentukan dengan empat proksi yaitu jumlah karyawan dibagi total penjualan, *price to book value*, *capital expenditure* dibagi dengan *market value of equity*, dan *capital expenditure* dibagi dengan total aset. Keempat nilai ini kemudian dianalisis dengan menggunakan *common factor analysis* (Habbe dan

Hartono, 2001). Pengaruh laba, arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas investasi, dan *economic value added* terhadap *return* saham bisa berbeda pada setiap jenis strategi perusahaan termasuk perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*. Sehingga penelitian sekarang akan dibagi menjadi dua yaitu pada perusahaan *prospector* dan perusahaan *defender*. Tahun penelitian yang akan digunakan adalah empat tahun dengan tujuan siklus hidup perusahaan dapat terlihat lebih jelas. Selain itu penelitian sekarang tidak menggunakan lima tahun penelitian karena pada tahun 2008 terjadi krisis sehingga tahun setelah krisis yang akan digunakan yaitu mulai tahun 2009 hingga tahun 2012.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas disusun rumusan masalah seperti berikut ini:

- (1) Apakah laba mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI?
- (2) Apakah laba mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI?
- (3) Apakah arus kas operasi mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI?
- (4) Apakah arus kas operasi mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI?
- (5) Apakah arus kas investasi mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI?

- (6) Apakah arus kas investasi mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI?
- (7) Apakah arus kas pendanaan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI?
- (8) Apakah arus kas pendanaan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI?
- (9) Apakah *economic value added* mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI?
- (10) Apakah *economic value added* mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tulisan ini disusun dengan tujuan sebagai berikut:

- (1) Untuk menguji pengaruh laba terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI.
- (2) Untuk menguji pengaruh laba terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI.
- (3) Untuk menguji pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI.
- (4) Untuk menguji pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI.
- (5) Untuk menguji pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI.

- (6) Untuk menguji pengaruh arus kas investasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI.
- (7) Untuk menguji pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI.
- (8) Untuk menguji pengaruh arus kas pendanaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI.
- (9) Untuk menguji pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *prospector* di BEI.
- (10) Untuk menguji pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *defender* di BEI.

1.4 Manfaat penelitian

1. Manfaat Akademik:

Penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi mengenai pengaruh laba, arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas investasi, dan *economic value added* terhadap *return* saham pada perusahaan *prospector* maupun *defender*.

2. Manfaat Praktik:

- a. Bagi investor dapat memahami mengenai pengaruh laba, arus kas operasi, arus kas pendanaan, arus kas investasi, dan *economic value added* terhadap *return* saham pada perusahaan *prospector* maupun *defender* sehingga dapat digunakan sebagai salah satu bahan untuk pengambilan keputusan investasi.
- b. Bagi perusahaan dapat memahami strategi bersaing perusahaan yaitu strategi bersaing perusahaan *prospector* maupun *defender*

sehingga perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya sesuai dengan kategori strategi bersaing perusahaan tersebut berada.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini dibagi menjadi 5 bab, berikut susunan sistematika penulisannya:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penelitian terdahulu, landasan teori yang terdiri dari teori strategi perusahaan, siklus hidup produk, *prospector* dan *defender*, *return* saham, laba, arus kas, dan *economic value added*, serta pengembangan hipotesis, dan model analisis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi karakteristik obyek penelitian, deskriptif data, analisis data, dan pembahasan.

BAB V SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.