

BAB I

PENDAHULUAN

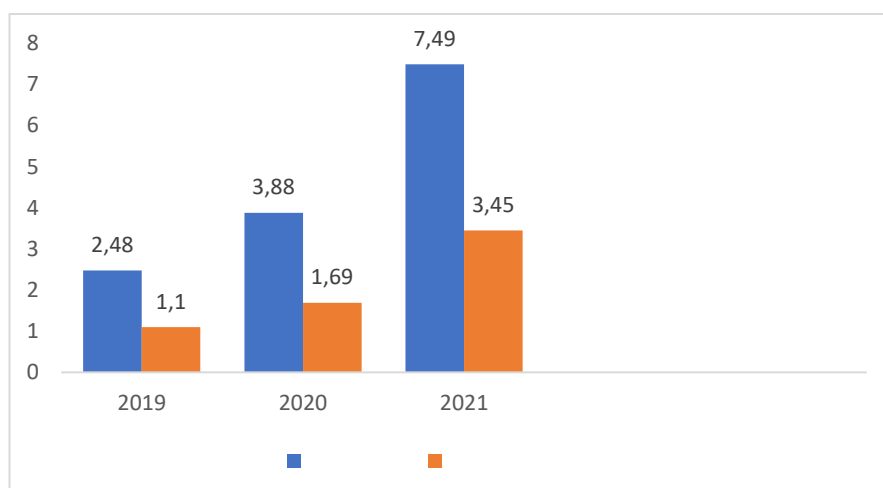
1.1 Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi, kegiatan investasi di Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup pesat. Hal ini dikarenakan semakin meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya dan manfaat investasi. Investasi atau penanaman modal adalah kegiatan yang dilakukan oleh seseorang atau badan hukum, menyisihkan sebagian pendapatannya agar dapat digunakan untuk melakukan suatu usaha dengan harapan pada suatu waktu tertentu akan mendapatkan hasil atau keuntungan (Untung 2010:3).

Peranan penanaman modal cukup signifikan pengaruhnya dalam jalannya sebuah usaha, tidaklah mengherankan jika perusahaan-perusahaan berusaha optimal agar perusahaannya dapat menjadi tujuan investasi seorang investor. Investor adalah kelompok masyarakat ekonomi kelas atas, yang memiliki dana dan kekayaan jauh lebih banyak dari rata-rata penduduk biasa. Kelompok ini sangat sensitif terhadap isu keamanan usaha maupun dirinya, sehingga sekadar isu pun sudah menjadi penghambat bagi investasi. (Untung, 2010:68)

Perkembangan jumlah investor pasar modal di Indonesia sendiri terus mengalami peningkatan, salah satu instrumen yang paling diminati adalah saham. Hal ini di lihat dari jumlah investor pasar modal dan jumlah investor saham yang tiap tahunnya terus mengalami peningkatan. Hal ini dapat dilihat

dari grafik dibawah yang menunjukkan jumlah investor pasar modal dilihat dari *Single Investor Identification (SID)* yang terdaftar di Lembaga penyimpanan dan penyelesaian di pasar modal Indonesia atau yang biasa dikenal dengan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).



Sumber: KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) 2021
Gambar 1.1 Pertumbuhan jumlah investor pasar modal 2019-2021

Jumlah investor yang semakin meningkat secara pesat dan instrument saham menjadi salah satu instrumen favorit di pasar modal. Jumlah investor saham yang semakin meningkat ini, terutama di masa pandemi Covid-19. Dari segi likuiditas perdagangan efek saham, Rata-Rata Nilai Transaksi Harian (RNTH) saham tahun 2021 juga mengalami kenaikan sebesar 45,2% (yoy) dengan nilai mencapai Rp 13,4 triliun. Pada tahun 2021, rata-rata frekuensi perdagangan harian saham mengalami kenaikan sebesar 91,1% (yoy) menjadi 1,29 juta transaksi per hari. Frekuensi perdagangan harian saham mampu menyentuh rekor tertinggi sepanjang sejarah BEI, yaitu 2.141.575 kali transaksi pada tanggal 9 Agustus 2021. Selain itu, rerata volume perdagangan

harian Saham juga mengalami kenaikan sebesar 81,4% (yoy) menjadi 20,6 miliar saham per hari. Namun demikian permasalahannya adalah masih kurangnya pengetahuan terhadap pengelolaan keuangan, tabungan dan investasi, hingga pengetahuan tentang manajemen risiko.

Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks harga saham yang banyak diminati oleh investor. Indeks LQ45 adalah salah satu jenis indeks harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang didalamnya terdiri dari 45 saham yang sudah melewati proses seleksi yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dan kriteria lain yang telah ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia. Instrumen saham memiliki pergerakan harga yang cukup fluktuatif. Hal ini salah satunya diakibatkan adanya interaksi pasar. Seperti halnya yang pernah terjadi pada salah satu indeks saham yang ada di BEI yaitu Indeks LQ45. Pada tahun 2019 Indeks LQ45 mencetak kinerja gemilang, kinerjanya sejak awal tahun hingga penutupan tahun telah menguat 4,07%, atau lebih baik dari IHSG yang hanya 2,18% (Yazid Muamar, 2019). Salah satu penyebab melesatnya saham-saham LQ-45 dan saham-saham berkapitalisasi pasar besar (*big capitalization/big cap*) dikarenakan masuknya dana-dana asing (*foreign investor*) ke pasar saham dalam negeri. Namun pada tahun 2021 Indeks LQ45 ini mengalami keterpurukan dimana Indeks LQ45 ini melemah 0,37% sejak awal tahun 2021 (Kenia Intan, 2022)

Harga saham yang volatility ini mengharuskan investor memiliki pengetahuan keuangan yang baik agar investasi yang dilakukan dapat mendapatkan keuntungan karena dasar utama investor melakukan investasi

adalah mendapatkan keuntungan. Keuntungan atau pengembalian dari hasil berinvestasi saham biasa disebut dengan *Return* saham. *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi dan diharapkan terjadi masa yang akan datang (Jogianto, 2017:263).

Tingkat *return* yang diharapkan investor dari berinvestasi saham adalah *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain/loss* adalah kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Sedangkan *yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika seorang investor membeli saham maka *yield* ditunjukkan oleh tingkat presentase dividen yang didapatkan.

Untuk mendapatkan nilai keuntungan sesuai dengan yang diharapkan maka investor harus pintar memilih saham yang mau dibeli. Biasanya investor melakukan analisis laporan keuangan untuk menentukan saham perusahaan mana yang akan dibeli. Salah satu contoh analisis laporan keuangan yang sering digunakan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Secara umum rasio keuangan ada 5 yaitu rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio hutang (*leverage ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*), dan rasio nilai pasar. Namun penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur konvensional memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak.

Biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan oleh pemilik modal. Dari sudut pandang perusahaan yang memperoleh dana, tingkat pendapatan yang disyaratkan tersebut merupakan biaya atas dana yang diperoleh perusahaan. Besar kecilnya biaya modal suatu perusahaan tergantung pada sumber dana yang digunakan perusahaan tersebut untuk membiayai investasi, khususnya sumber dana yang bersifat jangka panjang. Biaya modal penting dipertimbangkan khususnya dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang. Oleh karena itu perlu adanya metode yang tidak mengabaikan biaya modal dan metode tersebut adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Pada tahun 1989, Stern dan Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai cerminan dari kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan metode akuntansi tradisional (rasio keuangan) sebelumnya.

Brigham dan Houston (2019: 111) menyatakan bahwa MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. MVA bertujuan untuk memperbaiki kekurangan dari laporan akuntansi yang tidak mencerminkan nilai pasar sehingga tidak memadai dalam mengevaluasi kinerja manajemen (Brigham dan Houston, 2019: 111).

Poin-poin yang dilaporkan dalam laporan keuangan mencerminkan nilai historis pada masa lalu, bukan nilai pasar saat ini dan sering kali terdapat perbedaan yang cukup besar di antara kedua nilai ini. Perubahan pada tingkat bunga dan inflasi memengaruhi nilai pasar aset dan liabilitas perusahaan, tetapi sering kali tidak memengaruhi nilai buku yang ditunjukkan dalam laporan keuangan. Lebih penting lagi, penilaian oleh pasar memasukkan secara terus menerus terhadap operasi saat ini sebagaimana kesempatan pada masa depan. Sebagai contoh, biaya yang dikeluarkan Microsoft untuk mengembangkan operasi pertamanya sangatlah kecil, tetapi system itu ternyata miliaran dollar yang tidak muncul dalam laporan posisi keuangan. Pada tingkat utang tertentu, kenaikan yang terjadi pada nilai aset pun menghasilkan peningkatan nilai pasar ekuitas.

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun tertentu, dan sangat berbeda dari pendapatan akuntansi neto. Alasan utama perbedaan ini adalah meskipun pendapatan akuntansi memperhitungkan biaya utang (biaya bunga perusahaan), tetapi tidak mengurangi biaya modal ekuitas. Sebaliknya, EVA memperhitungkan jumlah total biaya seluruh modal, yang mencakup biaya utang dan modal ekuitas (Brigham dan Houston 2019). Berdasarkan definisi diatas, EVA ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai didalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai suatu pengorbanan yang dikeluarkan dalam

penciptaan nilai tersebut. Sehingga penggunaan metode EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada laba yang sebenarnya dari bisnis tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai disini diartikan sebagai nilai daya guna maupun benefit yang dinikmati oleh *stakeholder*.

Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian atau laba yang melebihi tingkat biaya modal. Tetapi apabila nilai EVA negatif maka menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas dikurangkan. Sehingga EVA merupakan cara pemegang saham dalam menentukan seberapa besar laba yang mereka inginkan dan ini menjadi penting karena banyak perusahaan yang terlihat menguntungkan padahal kenyataannya tidak demikian.

Economic Value Added (EVA) ini dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki prospek kinerja yang baik. Seperti yang diterapkan dalam ajang Top Capital Market 2017 dalam kategori Top Emiten yang dilihat dari nilai EVA untuk melihat sejauh mana manajemen telah berupaya dalam meningkatkan *value* perusahaannya. Selain itu dalam penghargaan tertinggi kepada industri jasa keuangan di Indonesia tahun 2017 (Nurdian Akhmad, 2017).

Majalah *BusinessNews* Indonesia memberikan penghargaan tertinggi kepada industri jasa keuangan di Indonesia, untuk tahun 2017. Bekerjasama

dengan ABRC (Asia Business Research Center), PPM Manajemen, IFLC (Investment & Financial Learning Center) – SGL Management, Melani K. Harriman & Associate, dan Alvara Strategi Indonesia, dan lain-lain, penghargaan tersebut bertajuk: *TOP Bank, Insurance, & Multifinance 2017*, Dari penilaian dan riset yang dilakukan dewan juri ahli selama beberapa bulan dan berlangsung intensif, munculah beberapa perusahaan sebagai pemenang. Antara lain, Bank BRI, BCA BNI, FIFGROUP, Jasa Raharja, Jasindo, MTF, dan masih banyak lagi lainnya. Suryo Danisworo, Ketua Dewan Juri juga menjelaskan, bahwa proses penilaian kinerja keuangan, yang dilakukan berdasarkan data keuangan dengan menggunakan metoda *Economic Value Added (EVA / Laba Ekonomis Plus)*. Penghargaan yang dilakukan pada bulan September 2017 tersebut memunculkan beberapa pemenang antara lain, Bank BRI, BCA, BNI, FIFGROUP, Jasa Raharja, Jasindo, MTF, dan masih banyak lagi lainnya. (Arbasyah, 2017). Sejak awal tahun hingga 29 November 2017, indeks saham sektor keuangan naik 31,45 persen. Angka tersebut cukup jauh melampaui penguatan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang hanya sebesar 14,44 persen secara *year to date* (ytd). Di sepanjang tahun 2017, saham-saham sektor keuangan telah memberikan keuntungan tertinggi dibandingkan semua sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia. Kinerja emiten keuangan, khususnya bank-bank besar, menjadi penopang pergerakan indeks ini. Selain itu, lonjakan indeks perbankan juga melampaui sejumlah indeks saham lainnya, seperti industri dasar yang naik 19,52 persen, indeks

pertambahan yang naik 14,36 persen dan indeks konsumen yang naik 13,78 persen. (www.bareksa.com, 2017).

Jika nilai EVA positif, laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham. nilai EVA yang positif setiap tahunnya dapat membantu memastikan nilai MVA yang positif. Jadi dari beberapa fenomena yang telah diuraikan diatas maka penulis akan melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap *Return Saham*.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka penulis merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Market Value Added* (MVA), *Economic Value Added* (EVA) dan *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2017-2021 secara parsial?
3. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2017-2021 secara simultan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah diatas maka tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2017-2021.
2. Untuk mengetahui Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2017-2021 secara parsial.
3. Untuk mengetahui Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2017-2021 secara simultan.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Sebagai bentuk penerapan keilmuan yang diperoleh selama perkuliahan, dalam hal pengembangan ilmu penelitian ini bermanfaat sebagai berikut:

1. Untuk menambah sumbangan ilmiah di bidang keuangan terutama di bidang pasar modal sehingga dapat dijadikan sebagai referensi bahan pembelajaran mengenai *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA).
2. Sebagai referensi pada penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA).

1.4.2 Kegunaan Praktis

Secara praktis penelitian ini bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan menambah pengetahuan dan wawasan mengenai *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar Indeks LQ45 Periode 2017-2021. Serta memberikan pengalaman dan bukti empiris mengenai topik tersebut.

2. Bagi Investor

Hasil ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor maupun calon investor, dalam pembelian saham bagi calon investor atau penjualan saham bagi investor pemilik saham.

3. Bagi Universitas Siliwangi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur di perpustakaan Universitas Siliwangi terutama dalam permasalahan yang serupa. Juga dapat menjadi pembanding bagi mahasiswa yang sedang melakukan penelitian serupa di masa yang akan datang.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2017-2021. Data yang akan diperlukan diperoleh melalui situs resmi perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com).

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan terhitung sejak bulan September 2022 sampai dengan bulan Februari 2023, yang **terlampir** di halaman 104.