

BAB I

PENDAHULUAN

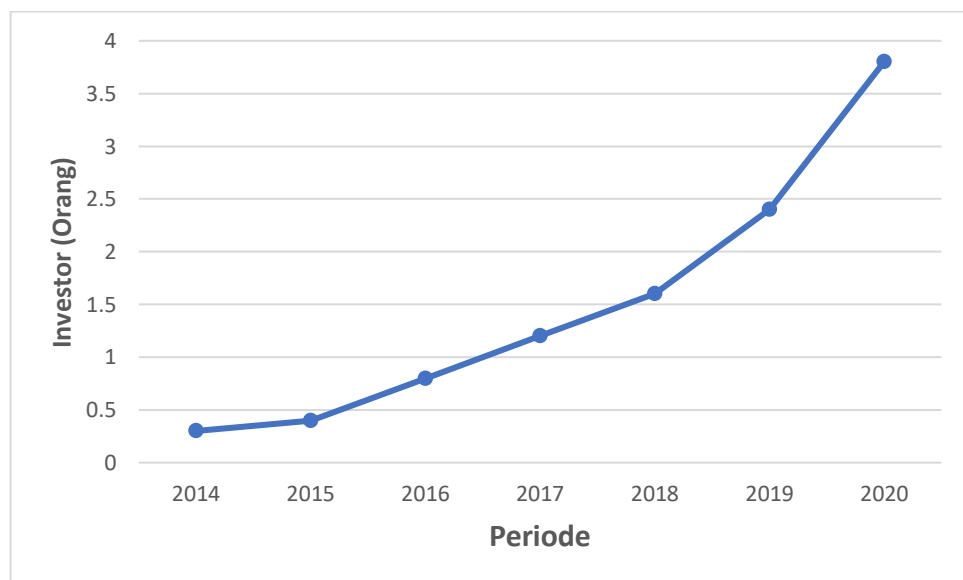
1.1 Latar Belakang Penelitian

Era globalisasi seperti saat ini persaingan dunia usaha semakin kompetitif, yang dimana membuat perusahaan harus mampu beradaptasi agar dapat bertahan dan unggul dalam persaingan dengan perusahaan lain. Perusahaan terpaksa harus mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerja sebagai upaya menjaga kelangsungan usahanya. Dalam kesuksesan sebuah perusahaan dalam meningkatkan kinerja tidak akan lepas dari peran seorang manajer keuangan. Manajer keuangan memiliki peran dalam merencanakan pengadaan dan penggunaan dana untuk memaksimalkan kinerja perusahaan.

Salah satu kegiatan yang dapat dilakukan dan digunakan oleh manajer keuangan untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan yaitu dengan menerbitkan surat berharga dan menjualnya di pasar modal. Menurut Fahmi (2015) menyatakan bahwa “pasar modal (*capital market*) adalah tempat bagi perbagai pihak (khususnya perusahaan) untuk menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*). Surat berharga yang dapat diterbitkan dan dijual oleh perusahaan di pasar modal yaitu saham. “saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas “(Darmadji dan Fakhrudin, 2001). Hasil dari penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Selain itu pasar modal juga merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan

investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Sehingga pasar modal menjadi tempat titik temu antara perusahaan dan para investor.

Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan badan yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek yang ingin memperdagangkan efek tersebut. Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*) yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif di perdagangan. Jumlah investor di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan seperti yang terdapat pada Gambar 1.1 berikut:



Sumber: ksei.co.id (data diolah oleh penulis)

Gambar 1.1 Jumlah Investor di BEI Tahun 2014-2020

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa perkembangan jumlah investor di Indonesia mengalami peningkatan setiap tahunnya. Tahun 2014 sampai tahun 2019 peningkatan jumlah investor terlihat stabil. Tetapi, dari tahun 2019

sampai 2020 jumlah investor di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan yang sangat signifikan yaitu pada tahun 2020 terdapat 3,8 juta investor dan pada tahun 2021 terdapat 7,4 juta investor, dimana terjadi peningkatan 3,6 juta investor dalam kurun waktu 1 tahun. Salah satu faktor yang menjadi penyebab dari meningkatnya investor yaitu pandemi covid-19 yang terjadi di Indonesia pada kuartal ke-1 tahun 2020. Pada saat itu perekonomian di dunia termasuk Indonesia sedang dalam kondisi yang tidak stabil. Dikutip dari www.kompas.com pada 19 Agustus 2020, tercatat 14 negara di dunia telah terjerumus ke jurang resesi ekonomi dengan pertumbuhan ekonomi negatif. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa IHSG sempat terjun bebas ke angka 3.937,63% ke level terendah sejak tahun 2012. Pada saat itu juga banyak saham yang terlamasuk indeks LQ45 berguguran, bukan dikarenakan kinerja keuangan yang buruk melainkan karena kondisi semua pasar modal di dunia sedang terguncang Covid-19. Berdasarkan data kuartal ke-4 Bursa Efek Indonesia tahun 2019, terdapat 13 emiten dengan kapitalisasi diatas 100 triliun rupiah di akhir tahun 2019. Seluruh harga saham emiten-emiten itu mengalami penurunan dengan rata-rata 42,67% pada tanggal tersebut dibandingkan dengan harganya di akhir 2019. Namun, dibalik kondisi yang tidak stabil ada sekelompok masyarakat yang menjadikannya sebagai peluang. Selain mereka yang membuka bisnis baru seperti bisnis alat-alat kesehatan ada juga para investor baru yang bermunculan di pasar modal. Saat yang tepat untuk menjadi seorang investor yaitu kapan pun anda siap, dan inilah saat paling tepat untuk menjadi seorang investor saham, disaat IHSG sedang terdiskon dan harga saham masih berjuang untuk merangkak menuju harga di posisinya sebelum

pandemic. Perlu waktu 8 tahun untuk momen itu terjadi, harga saham LQ45 juga sempat terkoreksi pada saat IHSG turun lebih dari 5% pada 10 September 2020. Berinvestasi di pasar modal saat ini tentunya jauh lebih mudah dibandingkan dengan 10 tahun yang lalu. Sejak tahun 2014, berdasarkan ketentuan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) bahwa 1 lot saham terdiri dari 100 lembar saham yang dimana sebelumnya 500 lembar, hal ini sangat memudahkan calon investor di pasar modal. Bahkan dengan modal Rp 100.000 dapat digunakan untuk modal awal dalam berinvestasi di pasar modal, saat ini juga banyak mahasiswa yang sudah mulai belajar berinvestasi saham melalui program “Ayo Menabung Saham”. Selain itu dikutip dari www.bareksa.com menurut I Gede Nyoman Yetna selaku direktur penilaian perusahaan BEI menyatakan bahwa ada dua faktor pendorong meroketnya jumlah investor pasar modal. Pertama, maraknya aksi korporasi yang dilakukan oleh emiten dan juga kemudahan bagi investor untuk mengakses pasar modal. Kedua, bursa juga mempermudah investor ritel untuk ikut dalam penawaran umum saham, yakni melalui sistem e-IPO atau *electronic Indonesia Public Offering*.

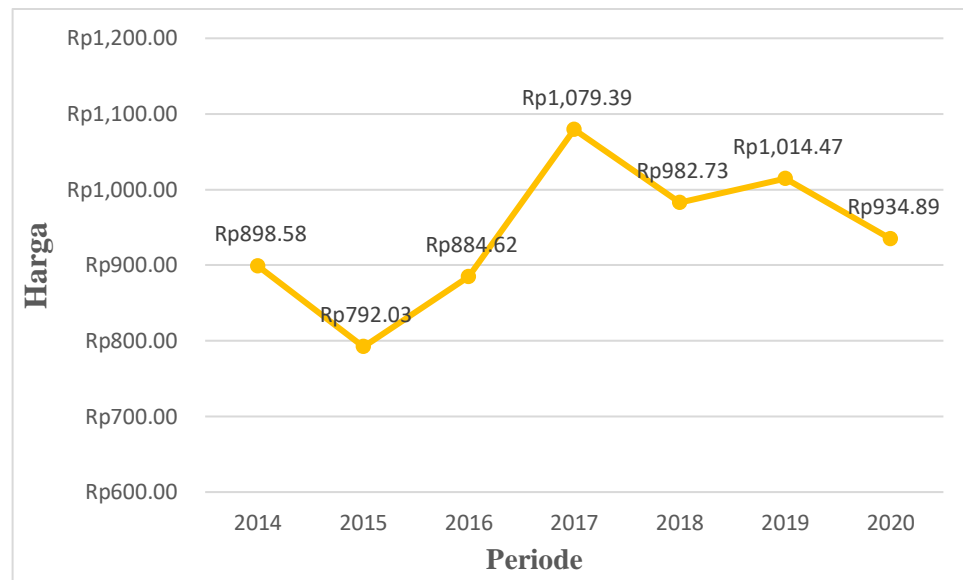
Untuk memudahkan investor mencari perusahaan dalam berinvestasi, investor dapat mengamati indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia. Salah satu indeks harga saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yaitu Indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik (idx.co.id). Hal ini menunjukkan bahwa Indeks LQ45 merupakan saham dari emiten yang banyak diminati oleh para investor, oleh

sebab itu indeks LQ45 dapat dijadikan sebagai acuan dalam menilai aktivitas kinerja perdagangan di pasar modal (Susilawati, 2012: 165).

Tujuan investor menanamkan modalnya ke perusahaan yaitu untuk mendapatkan pengembalian atau return dimasa yang akan datang. Bentuk pengembalian atau return yang akan diterima dalam investasi saham yaitu *capital gain (loss)* dan dividen. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham atau maupun surat utang jangka panjang) yang memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor, sedangkan dividen merupakan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi (Tandelilin, 2017:113).

Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi dari investasi saham yang dilakukan. Tetapi, ada hal penting yang harus dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan (Tandelilin, 2017:10). Investor dihadapkan pada *realized return* yang berbeda dengan *expected return* (Jogiyanto, 2017:283). Maksud dari pertanyaan tersebut yaitu perbedaan antara hasil yang diharapkan dengan kenyataan adalah sumber dari risiko yang bersumber pada suatu ketidakpastian. Adanya ketidakpastian ini, investor khususnya trader masih menduga-duga pengembalian yang akan diperoleh dimasa yang akan datang dari penanaman modalnya apakah *capital gain* atau *capital loss* yang akan diterima. Penentuan prediksi hasil dari *capital gain* dan *capital loss* yaitu dari harga saham

perusahaan. Pergerakan harga saham pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021 dapat dilihat pada Gambar 1.2 berikut:



Sumber: Investing.com (data diolah oleh penulis)

Gambar 1.2 Grafik Harga Saham Indeks LQ45 Periode 2014-2020

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat kita lihat bahwa rata-rata harga saham Indeks LQ45 dari tahun 2014-2022 di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi atau berubah-ubah. Pada tahun 2014-2020 mencapai harga tertinggi pada tahun 2017 yaitu Rp.1.079,39 dan pada tahun 2015 mencapai harga terendah yaitu Rp.792,03. Dapat disimpulkan bahwa Indeks LQ45 yang merupakan kumpulan saham-saham perusahaan unggulan dengan likuiditas tinggi juga dapat mengalami fluktuasi harga saham. Harga saham ini akan sangat berpengaruh pada *return* saham karena tinggi rendahnya harga saham setiap tahunnya dapat memberikan ramalan untuk jumlah *return* saham di tahun selanjutnya.

Para investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan pastinya akan mengharapkan pengembalian (*return*) yang lebih besar atas dana yang telah diinvestasikan. Sebelum investor memutuskan untuk menanamkan modalnya pada saham suatu perusahaan, terlebih dahulu investor perlu melakukan analisis saham secara tepat untuk memastikan bahwa investasi tersebut akan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan sebelumnya. Analisis saham secara umum dapat dilakukan dengan analisis teknikal dan analisis fundamental. Menurut Husnan (2015:349) analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di masa lalu. Sedangkan menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:149) analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan.

Analisis yang sering digunakan oleh investor sebelum menanamkan modalnya pada saham yaitu dengan melihat kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan salah satu hal yang penting, karena sangat berpengaruh dan dapat dipergunakan sebagai alat untuk mengetahui kondisi perusahaan apakah mengalami perkembangan atau sebaliknya. Analisis yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dilakukan dengan membandingkan angka-angka yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan, baik laporan neraca maupun laba rugi. Menurut Warsono (2003:34-38) secara umum rasio keuangan diklasifikasikan menjadi lima macam

yaitu rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio hutang (*leverage ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*) dan rasio nilai pasar.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara baik dengan rasio keuangan maupun dengan mendasarkan kinerja pada nilai. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) merupakan metode untuk mengukur kinerja operasional suatu perusahaan yang memperhatikan kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditor dan pemegang saham) yang mendasarkan kinerja pada nilai. Konsep EVA dan MVA pertamakali diperkenalkan oleh sebuah perusahaan di Amerika bernama Sten Stewart & Co. Perusahaan ini meyakini bahwa EVA dan MVA merupakan kunci dari penciptaan nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan di Amerika Serikat dan beberapa negara lainnya yang berhasil menciptakan kekayaan bagi para pemegang sahamnya.

Economic Value Added adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Rudianto 2013:2017). EVA menunjukkan sisa laba setelah dikurangi biaya modal. Nilai EVA positif menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya. Perusahaan yang memutuskan untuk tidak menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka perusahaan akan membagikan labanya sebagai dividen kepada para pemegang saham. Tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan oleh laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi dividen, maka return saham yang diterima investor akan semakin tinggi, karena

dividen termasuk dalam komponen perhitungan return saham. Maka hal ini menunjukkan pengaruh positif *Economic Value Added* yang diperoleh pemegang saham.

Selain *Economic Value Added* terdapat pendekatan lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar yang dikenal dengan istilah *Market Value Added* (MVA). Menurut Brigham dan Houston (2009:68) MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan ekuitas modal investor yang diberikan. MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Nilai MVA yang tinggi berarti perusahaan telah mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai hasil kinerja perusahaan baik dan mendapat respon yang tinggi dari pasar. Sebagai hasilnya, kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin meningkat sehingga tidak menutup kemungkinan akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Permintaan yang tinggi akan membuat harga saham juga tinggi, jika harga saham tinggi maka *capital gain* juga akan meningkat karena investor dapat menjual kembali sahamnya saat harga saham lebih tinggi dari harga awal. Semakin tinggi *capital gain*, maka *return* saham yang diperoleh pemegang saham juga akan meningkat, karena *capital gain* termasuk dalam komponen *return* saham. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham. Penggunaan MVA dalam penelitian ini karena manfaat MVA yang dapat diaplikasikan pada perusahaan sebagai alat pengukur nilai tambah guna meningkatkan kesejahteraan bagi

pemegang saham, serta metode MVA bagi investor juga dapat digunakan untuk tindakan antisipasi terkait keputusan investasi.

Selain EVA dan MVA, analisis kinerja berdasarkan rasio keuangan yang sering digunakan dalam penelitian kinerja suatu perusahaan dinyatakan dalam rasio keuangan. Diantaranya rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu rasio likuiditas. Menurut Kasmir (2016) Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban baik dalam jangka panjang atau pendek. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik akan membagikan labanya kepada pemegang sahamnya dalam bentuk dividen tunai, sedangkan manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan membiayai dana operasional perusahaan. Rasio likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan. Investor yang melihat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya secara lancar akan tertarik untuk menanamkan dananya karena resiko yang akan ditanggung tidaklah besar, hal ini akan membawa keterkaitan dengan hal yang positif terhadap saham perusahaan sehingga menarik minat investor yang akan dapat meningkatkan harga saham dan nantinya akan berpengaruh juga terhadap *return* saham yang diterima investor.

Hasil penelitian Fedro (2017) EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, berbanding terbalik dengan penelitian Dwi, Fatimah, Kusmiyatan, dan Tia (2022) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil

penelitian Faras dan Safi'i (2017) menyatakan bahwa MVA berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Esli dan Meiyanti (2021) menunjukkan bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Rizal dan Mashadi (2021) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan penelitian Eva, Sri, dan Gendro (2020) menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian dan fenomena diatas serta sejumlah penelitian mengenai *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Likuiditas dalam mempengaruhi *return* saham terdapat inkonsistensi hasil. Hal tersebut menyebabkan terjadinya *research gap* antar penelitian. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Likuiditas terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2022).**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Likuiditas, dan *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.
2. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Likuiditas secara parsial terhadap *Return Saham*

pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.

3. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Likuiditas secara bersama-sama terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Likuiditas, dan *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.
2. Untuk mengetahui *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Likuiditas secara parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.
3. Untuk mengetahui *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Likuiditas secara bersama-sama terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Secara tinjauan teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan pemikiran yang menambah pengetahuan mengenai Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Likuiditas dan *Return Saham* pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022.

1.4.2 Kegunaan Praktis

a. Bagi Penulis

Diharapkan penelitian ini dapat membantu penulis mendapatkan ilmu dan wawasan yang lebih luas mengenai Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Likuiditas dan *Return Saham* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan yang digunakan untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan kebijakan perusahaan demi kemajuan perusahaan terkait.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dan diperoleh melalui media perantara yang

dapat diakses dari situs www.idx.co.id serta website masing-masing perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan terhitung bulan November 2022 sampai dengan bulan November 2023. Untuk lebih jelasnya, peneliti menyajikan matriks dari waktu penelitian dalam Lampiran.