

BAB 1

PENDAHULUAN

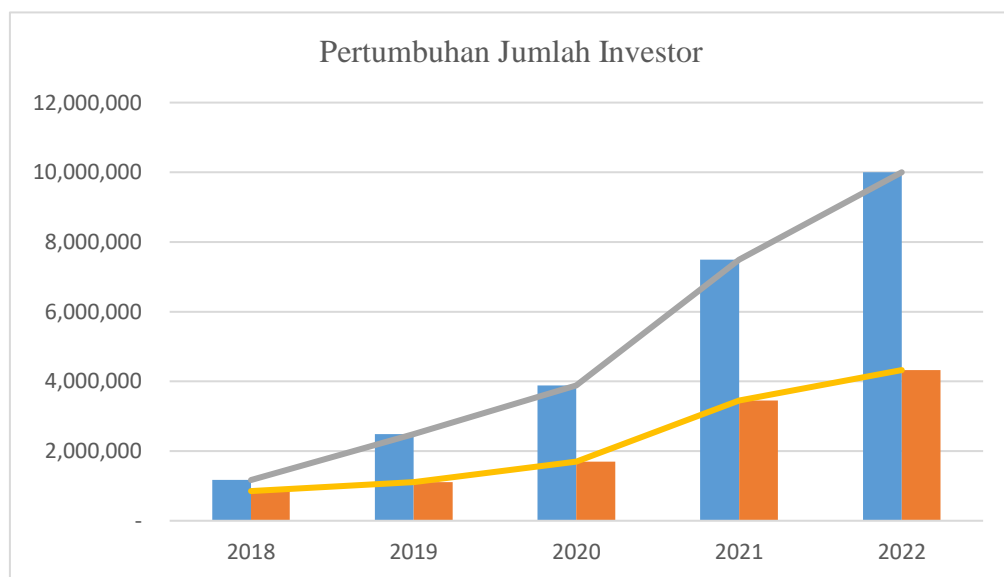
1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada era globalisasi ini suatu negara dituntut untuk memiliki sistem perekonomian yang baik agar tidak mudah terpengaruh oleh keadaan ekonomi negara lain. Suatu negara dapat dikatakan memiliki sistem perekonomian yang kuat apabila mampu untuk memenuhi kebutuhan negara dan rakyatnya sendiri yang terbentuk dan tergambar dari sistem perekonomian negara yang bersangkutan. Pada saat perekonomian meningkat maka bisnis berkembang yang ditandai dengan produktivitas tenaga kerja yang tinggi dan niat baik penanam modal untuk mengembangkan dan melakukan investasi.

Salah satu hal yang dapat mendorong kemajuan ekonomi sehingga dapat mendorong kemajuan suatu negara yaitu dengan adanya pasar modal. Indonesia menjadi salah satu negara yang sadar akan pentingnya pasar modal terhadap kemajuan perekonomian, hal ini dibuktikan dengan kegiatan investasi di Indonesia berkembang cukup pesat. Dikutip dari katadata.co.id (2022) realisasi investasi Indonesia mengalami tren peningkatan tiap tahun selama periode 2017-2021 dengan rata-rata kenaikan sebesar 6,9%. Pada tahun 2021 realisasi paling banyak berasal dari penanaman modal asing yaitu sebesar 50,4% sedangkan realisasi penanaman modal sebesar 49,6%.

Pasar modal merupakan sebuah tempat dimana instrumen pasar modal seperti saham, obligasi, reksadana, instrumen derivatif, maupun instrumen lain

diperdagangkan. Serta tempat bertemunya antara pihak yang memiliki modal (*investor*) dengan orang yang membutuhkan modal untuk mengembangkan investasi. Pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu sebagai sarana pendanaan usaha (memperoleh investasi dari investor) dan juga sebagai sarana untuk masyarakat melakukan investasi pada instrumen keuangan (idx.co.id). Jumlah investor pasar modal di Indonesia terus mengalami peningkatan, demikian pula dengan jumlah investor saham yang juga mengalami peningkatan pertahunnya karena dinilai mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang menarik. Hal ini dapat dilihat dari grafik di bawah yang menunjukkan jumlah investor pasar modal dan jumlah investor saham pada tahun 2018-2022 yang terdaftar di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).



Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (Diolah Kembali, 2023)

Gambar 1. 1
Jumlah Investor Pasar Modal dan Investor Saham

Berdasarkan data mengenai perkembangan jumlah investor dari tahun 2018-2022 yang disajikan pada Gambar 1.1 menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal dan investor saham yang cukup pesat. Peningkatan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2021, yaitu jumlah investor pasar modal meningkat sebesar 92,99% yang dimana pada tahun 2020 berjumlah 3.880.753 orang menjadi 7.489.337 orang pada tahun 2021. Sedangkan jumlah investor saham meningkat sebesar 103,60% dimana sebelumnya pada tahun 2020 berjumlah 1.695.268 orang pada tahun 2021 menjadi 3.451.513 orang. Peningkatan ini merupakan jumlah peningkatan yang tertinggi sepanjang sejarah pasar modal.

Meskipun jumlah investor saham terus mengalami peningkatan, dalam 5 tahun terakhir nilai perdagangan saham di pasar modal Indonesia mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018-2019 nilai perdagangan saham mengalami peningkatan sebesar 9,35%, sedangkan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar -0,10% dari tahun sebelumnya. Namun, mengalami peningkatan kembali pada tahun 2022 sebesar 48,19% dan pada tahun 2022 meningkat sebesar 9,54% (bps.go.id, 2023).

Pasar modal di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia, yaitu pihak yang menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek dari pihak-pihak yang ingin memperdagangkan efek tersebut (www.ojk.id). Pada Bursa Efek Indonesia ada yang dinamakan dengan indeks saham, yaitu ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala (idx.co.id). Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 44 jenis indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal, salah

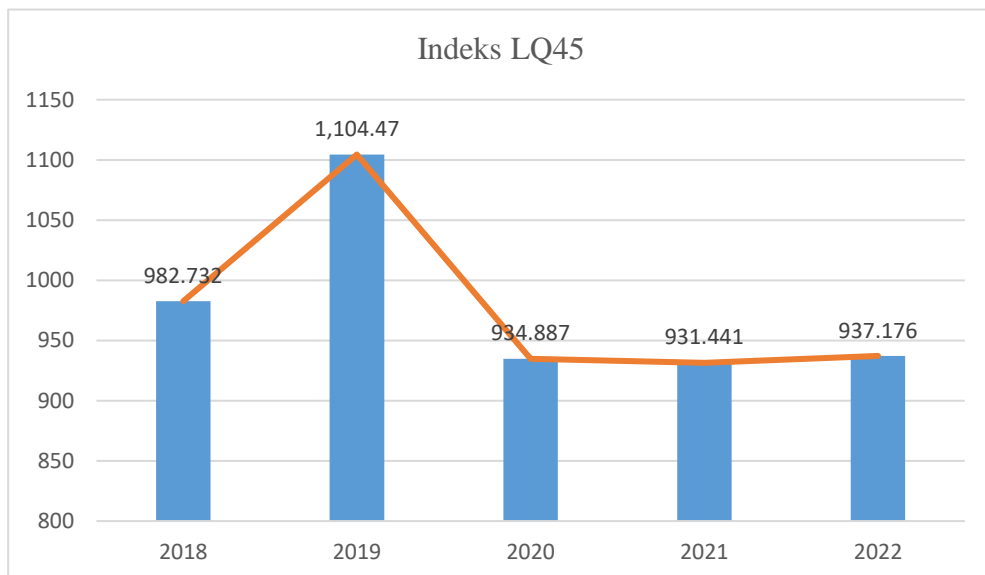
satu jenis indeks saham yang populer yaitu Indeks LQ45 yang diluncurkan sejak tahun 1997.

Indeks LQ45 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik (idx.co.id). Indeks LQ45 menjadi salah satu indeks harga saham yang banyak diminati oleh investor karena dinilai memiliki likuiditas yang tinggi serta dapat digunakan untuk penilaian yang objektif karena indeks LQ45 dilakukan pemantauan rutin terhadap perkembangan kinerja saham. Indeks LQ45 dihitung setiap enam bulan yaitu setiap awal Februari dan awal Agustus.

Berdasarkan data yang dirilis Tempo.co.id bahwa pada tahun 2020 indeks LQ45 menurun sehingga IHSG anjlok hingga 2%. Adapun 44 saham indeks LQ45 secara kompak terjatuh pada tahun 2020. Saham SCMA mengalami penurunan mencapai 6,9%, PTPP mengalami penurunan mencapai 6,51%, WIKA mengalami penurunan mencapai 6,37%, ERAA mengalami penurunan mencapai 5,96%, dan saham MDKA mengalami penurunan mencapai 6,14%. Rata-rata saham LQ45 justru turun lebih mendalam yaitu 1,81%. Penurunan ini disebabkan oleh keluarnya dana asing dari pasar/*capital outflow*. Saham LQ45 yang turun paling dalam yaitu BUMI dengan penurunan sebesar 46,79%, LPPF menurun sebesar 34,68% dan PGAS melorot sebesar 32,98%. Fenomena tersebut mencerminkan penurunan harga saham yang berdampak pada penurunan tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham. Adanya penurunan Indeks saham LQ45 tersebut akan berpengaruh kepada keputusan investor. Karena investor akan berhati-hati dalam

penanaman modalnya terlebih pada perusahaan yang mengalami penurunan harga sahamnya.

Untuk menilai perusahaan pada indeks LQ45 dapat dilihat melalui pergerakan indeks harga saham tersebut, karena indeks harga saham dapat memantau kinerja saham secara keseluruhan sehingga memberikan gambaran apakah pasar sedang naik, turun, atau stagnan dalam periode waktu tertentu. Berdasarkan statistik pasar modal, perkembangan Indeks LQ45 dapat dilihat pada Gambar 1.2



Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Gambar 1. 2
Perkembangan Indeks LQ45 (2018-2022)

Berdasarkan gambar 1.2, fenomena yang terlihat yaitu bahwa indeks harga saham LQ45 tahun 2018-2022 mengalami perkembangan yang cukup fluktuatif. Dapat dilihat pada tahun 2018-2019 indeks LQ45 mengalami peningkatan terlihat pada tahun 2019 indeks LQ45 mencapai nilai tertinggi yaitu sebesar 1,104.47

milyar, tetapi pada tahun 2020 indeks LQ45 mengalami penurunan menjadi 934.887 milyar lalu tahun 2021 menurun kembali menjadi 931.441 milyar dan pada tahun 2022 mengalami peningkatan kembali menjadi 937.176 milyar. Hal ini lah yang menyebabkan perusahaan di indeks LQ45 tidak secara tetap berada di indeks tersebut. Dengan adanya fluktuasi indeks LQ45 dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas dan juga volatilitas yang tinggi juga mengalami naik turunnya harga saham. Harga saham yang fluktuatif akan mempengaruhi tingkat *return* yang akan dibagikan kepada investor.

Agar investasi yang dilakukan dapat memperoleh keuntungan karena dasar utama investor berinvestasi adalah memperoleh keuntungan maka investor harus memiliki pengetahuan keuangan yang baik. Tingkat keuntungan yang diperolehnya diistilahkan dengan *return* saham (Pambudi, 2021). *Return* saham merupakan selisih dari penjualan dengan pembelian bisa terjadi kenaikan ataupun mengalami penurunan. *Return* dapat digunakan untuk membandingkan keuntungan aktual dengan keuntungan yang diharapkan. Jogiyanto (2017:263) mengemukakan bahwa *Return* Saham dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang.

Untuk dapat menilai apakah investasi akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko yang akan dihadapi, seorang investor harus memiliki rencana investasi yang baik dan efektif. Salah satu perencanaan yang dapat dilakukan adalah dengan mengamati risiko dan tingkat *return* yang seimbang karena semakin tinggi *return* yang didapat maka semakin tinggi juga risiko yang akan dihadapi. Para investor memerlukan informasi akuntansi untuk

menganalisa tingkat risiko dan pengembalian dari investasinya (Widasari & Faridoh, 2017).

Adanya *return* saham yang fluktuatif sehingga perlu di analisis kembali mengenai faktor yang mempengaruhinya. Analisis laporan keuangan biasanya digunakan investor untuk menganalisa tingkat *return* dan menganalisa tingkat risiko atas investasi yang akan dilakukannya. Salah satu contoh analisis laporan keuangan yang sering digunakan yaitu menggunakan rasio keuangan. Namun Analisis rasio keuangan mempunyai kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga tidak dapat mengukur suatu perusahaan dalam menciptakan suatu nilai, sedangkan nilai perusahaan digunakan oleh investor sebagai acuan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Maka dari itu pada penelitian ini menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) untuk memperhitungkan penciptaan nilai tambah dari suatu investasi, dan juga menggunakan salah satu rasio keuangan yaitu rasio *leverage* yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER) untuk menilai tingkat risiko investasi.

Rasio-rasio keuangan tidak mempertimbangkan jumlah modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (Brigham & J.F. Houston., 2019). Pada tahun 1989, Konsultan Stern Steward Management Service di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai cerminan kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan.

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun tertentu, dan sangat berbeda dari

pendapatan akuntansi neto (Brigham & J.F. Houston, 2019). Perbedaan yang dimaksud yaitu pada akuntansi memperhitungkan biaya utang tetapi tidak mengurangi biaya modal ekuitas. Sedangkan pada EVA memperhitungkan jumlah total biaya seluruh modal yang mencakup biaya utang dan modal ekuitas (Brigham & J.F. Houston, 2019). EVA ditentukan oleh dua hal yaitu laba bersih setelah pajak yang menggambarkan hasil penciptaan nilai suatu perusahaan dan tingkat biaya modal diartikan sebagai suatu pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut. EVA terfokus pada penciptaan nilai perusahaan atas laba yang sebenarnya dari bisnis.

Nilai EVA yang positif mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemilik modal. Tetapi jika nilai EVA negatif maka mencerminkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat *return* lebih rendah dari biaya modal. Sehingga EVA digunakan oleh pemegang saham untuk menentukan besaran laba yang diinginkan karena banyak perusahaan yang terlihat menguntungkan padahal tidak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Silalahi & Manullang (2021), *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan Tikasari & Surjandari (2020) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Mikrad & Pambudi (2021), Puspitasari et al., (2022) *Economic Value Added* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Analisis yang digunakan sebagai cerminan kinerja pasar yaitu *Market Value Added* (MVA). Brigham & J.F. Houston (2019) menyatakan bahwa kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan

antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor, adanya perbedaan tersebut merupakan *Market Value Added* (MVA).

MVA bertujuan untuk memperbaiki kekurangan dari laporan akuntansi yang tidak mencerminkan nilai pasar sehingga tidak memadai dalam mengevaluasi kinerja manajemen (Brigham & J.F. Houston, 2019:111). Dalam laporan keuangan poin-poin yang dilaporkan mencerminkan nilai historis pada masa lalu, bukan nilai pasar saat ini, karena sering kali terdapat perbedaan yang cukup besar di antara nilai historis dengan nilai pasar. Ketika adanya perubahan pada tingkat bunga dan inflasi yang dapat berpengaruh terhadap nilai pasar aset dan liabilitas perusahaan tetapi sering kali tidak memengaruhi nilai buku pada laporan keuangan. Hasil penelitian Puspitasari et al., (2022), Firdausia (2019) dan Sudarsono (2019) menyatakan bahwa *Market Value Added* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Silalahi & Manullang (2021) *Market Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selain itu rasio *leverage* juga dapat menjadi fokus perhatian investor yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk menilai hutang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran mengenai kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menggambarkan seberapa tinggi tingkat hutang dibanding total modal perusahaan. Nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi dapat mempengaruhi minat investor, karena *Debt to Equity Ratio* yang tinggi berarti utang yang dimiliki perusahaan lebih besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ojo & Albertus, (2021) yang menyatakan

bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tikasari & Surjandari (2020) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas masih terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *return* saham menunjukkan masih adanya kesenjangan antara teori dengan fakta di lapangan, serta masih tidak konsistennya penelitian sebelumnya, sehingga masalah ini menarik untuk diteliti. Maka penulis mengambil judul penelitian **“Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham (Survei pada Perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return* Saham pada perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
2. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Debt To Equity Ratio* secara simultan terhadap *Return* Saham pada perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

3. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Debt To Equity Ratio* secara parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return* saham pada perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Debt To Equity Ratio* secara simultan terhadap *Return* saham pada perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Debt To Equity Ratio* secara parsial terhadap *Return* saham pada perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Hasil Pengembangan Ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pembuka jalan bagi penelitian lanjutan dalam bidang yang sama yaitu mengenai pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Debt To Equity Ratio* serta dampaknya terhadap *Return*

saham pada perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1) Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu penulis mendapatkan pengetahuan mengenai pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Debt To Equity Ratio* serta dampaknya terhadap *Return* saham pada perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor ataupun calon investor dan juga sebagai referensi terhadap penelitian selanjutnya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Data yang akan digunakan yaitu jenis data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com)

1.5.2 Waktu Penelitian

Adapun waktu penelitian dilakukan dari bulan September 2023 sampai dengan bulan April 2024 dengan rincian yang disajikan pada lampiran 1.