

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal merupakan sarana bagi pemilik dana atau investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang membutuhkan modal. Berinvestasi pada dasarnya adalah mengalokasikan sejumlah uang dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (surat berharga) jangka panjang, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, otoritas publik, atau sektor swasta, yang dapat diperdagangkan dalam bentuk utang maupun ekuitas. Menurut Tandelilin (2017), pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana melalui pembelian dan penjualan surat berharga.

Investor tentunya mengharapkan pengembalian yang lebih tinggi dari dana yang diinvestasikan. Dalam konteks manajemen investasi, hasil dari suatu investasi disebut *return*, yang meliputi pendapatan *yield* dan *capital gain*. Pendapatan *yield* adalah keuntungan yang dihasilkan oleh pemegang saham, yang didistribusikan perusahaan secara berkala dalam bentuk dividen atau saham bonus. *Capital gain* adalah keuntungan yang diterima dari penjualan surat berharga apabila harga jual melebihi harga beli.

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada saham suatu perusahaan, investor sebaiknya melakukan analisis yang tepat untuk memastikan investasi

tersebut akan memberikan return yang diharapkan. Dalam investasi saham, terdapat dua pendekatan analisis yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal membantu investor menentukan kapan waktu yang tepat untuk membeli dan menjual saham dengan memeriksa pola pergerakan harga saham di masa lalu untuk memprediksi pergerakan harga di masa depan. Sedangkan analisis fundamental membantu investor menentukan saham apa yang akan dibeli dari beberapa pilihan saham yang ada berdasarkan kinerja dan prospek bisnis perusahaan.

Kedua pendekatan tersebut saling melengkapi, sehingga investor tidak bisa mengambil keputusan investasi saham hanya berdasarkan satu pendekatan saja. Analisis teknikal dan fundamental harus dilakukan agar dapat menemukan perusahaan yang berkualitas untuk menginvestasikan dana. Analisis fundamental yang biasa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yaitu analisis rasio keuangan. Analisis ini dilakukan dengan cara membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan. Secara umum, rasio keuangan digolongkan menjadi lima jenis, yaitu: rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio hutang (*solvabilitas ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*), dan rasio penilaian pasar (*market valuation ratio*) (Kasmir, 2016).

Dari berbagai analisis rasio keuangan tersebut terdapat 6 rasio keuangan yang dapat digunakan investor dalam memilih saham, diantaranya yaitu: *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Yield* (DY). Keenam rasio tersebut adalah metrik keuangan tradisional yang umum digunakan untuk

analisis investasi. Metrik ini memberikan wawasan tentang kinerja keuangan, penilaian, dan distribusi dividen perusahaan. Namun analisis tersebut ini masih memiliki keterbatasan. Keterbatasan metrik ini terletak pada fokusnya yaitu pada laba akuntansi, yang mana laba akuntansi mungkin tidak selalu mencerminkan nilai ekonomi perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan karena laba akuntansi tidak mempertimbangkan biaya modal secara eksplisit.

Tabel 1.1  
Kinerja Perusahaan Berdasarkan Pengukuran yang Berbeda, (2021)

Nama Perusahaan	ROE	EVA	MVA
Summarecon Agung Tbk.	4,89%	(524.939.231.409)	12.133.797.741.930
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	22,12%	594.362.007.487	50.037.024.565.500
Sarana Menara Nusantara Tbk.	28,58%	264.819.243.370	56.881.307.125.000
Ciputra Development Tbk.	10,76%	(672.793.960.017)	13.363.418.295.090

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Fenomena ini dapat dilihat pada tabel 1.1 yang menyajikan kinerja beberapa perusahaan. Tabel ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ROE positif seperti Summarecon Agung Tbk. dan Ciputra Development Tbk. memiliki EVA negatif, yang berarti pendapatan operasional bersih perusahaan tidak memenuhi harapan pemodal dan perusahaan tidak mampu menciptakan nilai ekonomi. Di sisi lain, nilai MVA dari keempat perusahaan di tabel ini bernilai positif, yang menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang ditanam oleh pemodal, pasar memandang bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan dan memiliki nilai lebih tinggi dari nilai buku. Tabel menunjukkan ketidakkonsistenan antara kinerja operasional yang diukur dengan ROE dan EVA dengan penilaian pasar yang diukur dengan MVA. Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan bahwa

meskipun perusahaan tidak menciptakan nilai ekonomi berdasarkan EVA, pasar tetap memberikan penilaian positif terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, yang tercermin dalam MVA. Perbedaan pandangan antara analisis fundamental dan penilaian pasar bertujuan untuk memberikan wawasan tentang bagaimana investor dapat mempertimbangkan berbagai metrik kinerja dalam pengambilan keputusan investasi.

*Return* saham adalah salah satu indikator utama yang digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja investasi mereka. Dalam konteks analisis portofolio, jenis *return* saham yang biasa dipakai adalah *realized return* (return realisasi) yang merupakan *return* yang sudah terjadi berdasarkan data historis, dan *expected return* (*return* ekspektasi) yang merupakan *return* yang diharapkan akan dicapai di masa depan berdasarkan model-model seperti CAPM dan *Single Index Model*. *Realized return* digunakan untuk mengukur kinerja historis, sementara *expected return* digunakan untuk memperkirakan kinerja masa depan dan risiko yang terkait.

Model *Asset Pricing Capital* (CAPM) sering digunakan untuk mengestimasi *return* yang diharapkan dari saham. CAPM menyatakan bahwa *return* yang diharapkan dari suatu saham adalah hasil dari tingkat bebas risiko ditambah dengan premi risiko yang terkait dengan risiko spesifik saham tersebut yang direpresentasikan oleh beta. Dengan demikian, investor dapat menggunakan CAPM untuk membandingkan *return* aktual suatu saham dengan *return* yang diharapkan berdasarkan model ini, untuk menilai apakah saham tersebut memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat risiko yang diharap. Dalam konteks *Single Index Model*, *return* yang diharapkan juga dihitung dengan mempertimbangkan *return* pasar dan

beta saham, namun model ini menambahkan komponen *alpha* (intersep) yang mencerminkan *return* yang tidak terkait dengan pasar, serta komponen error yang mewakili risiko spesifik saham yang tidak dijelaskan oleh *return* pasar.

Penggunaan analisis rasio keuangan harus dilakukan dengan hati-hati karena memiliki beberapa keterbatasan yang membuat ekspektasi keuntungan tidak dapat diprediksi. Batasan utamanya adalah hasil yang diharapkan tidak dapat dicapai karena biaya dan penggunaan dana (*cost of fund*) tidak diperhitungkan dan apakah modal yang direkomendasikan dapat menghasilkan *return*, itu tidak dapat diketahui. Seperti yang diungkapkan Mohamad et al (2020), pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan memiliki kelemahan karena tidak memperhitungkan adanya biaya modal. Kelemahan lain dari analisis rasio keuangan adalah ketidakmampuannya mengukur dan menentukan nilai yang diciptakan perusahaan. Selain itu, analisis rasio keuangan juga tidak mampu secara tepat mengukur dan menentukan nilai yang sebenarnya diciptakan oleh perusahaan, sehingga investor perlu melengkapi penilaian mereka dengan metode lain seperti CAPM untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif.

Stern dan Stewart dari Stern Stewart & Company mengembangkan teknik baru yaitu nilai tambah ekonomi (EVA) dan nilai tambah pasar (MVA) untuk mengatasi kelemahan rasio keuangan dalam mengukur kinerja perusahaan. EVA dan MVA memberikan pandangan holistik tentang penciptaan nilai perusahaan. Menurut Rudianto (2013), EVA mengukur keuntungan ekonomi setelah menutupi biaya modal, menunjukkan keuntungan sebenarnya yang dapat meningkatkan dividen pemegang saham. Hanafi (2015) menambahkan bahwa MVA menghitung selisih

antara nilai pasar perusahaan dan modal yang diinvestasikan. MVA positif menunjukkan perusahaan mampu meningkatkan nilai bagi pemegang saham, meningkatkan kepercayaan investor, permintaan saham, dan *capital gain*, sehingga berdampak positif pada *return* saham.

Meskipun EVA dan MVA seharusnya mempengaruhi kekayaan pemegang saham yang diwakili oleh *return* saham, namun beberapa penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Sulastiarini & Gustyana (2019) dan Deni Sunaryo (2019) menemukan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di sektor makanan, minuman, dan manufaktur otomotif. Sebaliknya, penelitian oleh Abdul Rahman (2022), Luke Sucihati Amna (2020), dan Yuli Kurnia Firdausa (2019) menunjukkan bahwa EVA dan MVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di sektor properti, real estate, dan pertambangan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya *gap* penelitian yang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Berdasarkan pembahasan masalah *return* di atas dan hasil berbagai penelitian mengenai pengaruh faktor EVA dan MVA terhadap *return* saham, dapat ditunjukkan bahwa masih terdapat *gap* antara teori dan kenyataan, serta hasil penelitian sebelumnya yang masih inkonsisten maka masalah ini masih menarik untuk diteliti. Hal ini mendorong penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham Studi pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”. Penelitian ini dilakukan di perusahaan LQ45 karena perusahaan-perusahaan ini dianggap sebagai perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar, sehingga lebih

representatif dalam mencerminkan kinerja pasar saham Indonesia. Selain itu, perusahaan LQ45 umumnya memiliki kinerja keuangan yang baik dan stabil, sehingga data yang diperoleh lebih akurat dan relevan untuk analisis. Terakhir, LQ45 terdiri dari perusahaan-perusahaan yang sudah teruji dalam ketatnya seleksi indeks, memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang hubungan antara *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Return Saham*.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis merumuskan rumusan penelitian pada skripsi ini sebagai berikut.

1. Bagaimana *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Return Saham* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Bagaimana *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama maupun parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

## 1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan identifikasi masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Return Saham* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022;  
dan

2. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama maupun parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

## **1.4 Kegunaan Hasil Penelitian**

### **1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan, pemahaman dan wawasan mengenai pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* serta dampaknya terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat berguna bagi para terapan ilmu:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan wawasan dan pengetahuan baik dalam teori maupun aplikasi.

2. Bagi investor

Penelitian ini bisa dijadikan alat bantu untuk memberikan informasi dan masukan kepada para investor sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi.



### 3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan kepada manajemen yang diukur dengan *economic value added* dan *market value added*, serta dapat juga menjadi bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan.

### 4. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pengetahuan dan referensi bagi pihak-pihak berkepentingan dan peneliti selanjutnya.

## **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 dengan menggunakan data sekunder yang didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.id](http://www.idx.id) dan situs resmi perusahaan terkait.

### **1.5.2 Waktu Penelitian**

Adapun waktu penelitian ini telah dilaksanakan sejak bulan September 2023 sampai dengan bulan November 2024. Untuk rincian kegiatan penelitian dapat dilihat pada lampiran 1.