

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan pasar modal di Indonesia dalam beberapa tahun belakang ini mengalami kemajuan. Dapat dilihat dari dibukanya galeri investasi di setiap universitas sebagai perpanjangan dari Bursa Efek Indonesia guna memperkenalkan keberadaan pasar modal kepada masyarakat luas, bukan saja masyarakat yang mempunyai modal yang besar yang dapat berinvestasi namun bagi masyarakat kecilpun dapat berinvestasi di pasar modal. Hal ini juga ditandai dengan tingginya volume perdagangan saham. Untuk itu kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga ikut meningkat. Investasi yang dilakukan harus didasarkan pada pertimbangan yang rasional, sehingga investor tidak salah dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Berinvestasi di pasar modal bagi masyarakat Indonesia memang belum begitu populer. Sejatinya berinvestasi di pasar modal memberikan gairah yang lebih dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. Pasar modal menjanjikan *high return* (keuntungan yang menjanjikan) sekaligus *high risk* (resiko yang cenderung besar yang bisa saja terjadi), namun demikian dengan adanya pengetahuan yang maksimal dari investor, maka, kemungkinan dapat menekan resiko yang diterima oleh para investor.

Berinvestasi di pasar modal memberikan keuntungan dan lebih terjamin. Dengan memahami mekanisme berinvestasi di pasar modal, investor akan mendapatkan kesempatan untuk memperoleh *gain* (keuntungan) yang lebih.

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk mengatasi permasalahan likuiditas perusahaan sekaligus sebagai salah satu sarana investasi bagi pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana atau investor kepada pihak-pihak yang mengalami kesulitan dana dalam menjalankan usahanya. Inti dari kegiatan pasar modal adalah kegiatan investasi, yaitu kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. (Kurnia, 2018).

Investasi di pasar modal terdiri dari beberapa macam, antara lain 1) investasi dalam bentuk saham atau 2) investasi dalam bentuk obligasi. Kedua jenis investasi ini harus memberikan dampak bagi pemiliknya, untuk itu maka seorang investor perlu mengetahui cara memilih saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan paling optimal yang akan diperoleh. Dalam kegiatan analisis dan memilih saham, para investor memerlukan informasi yang relevan melalui laporan keuangan perusahaan. Sehubungan dengan hal itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.04/2016 tentang laporan tahunan emiten atau perusahaan publik, telah mewajibkan para emiten untuk menyampaikan

laporan tahunan yang merupakan laporan pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris dalam melakukan pengurusan dan pengawasan terhadap emiten atau perusahaan publik dalam kurun waktu 1 (satu) tahun buku kepada Rapat Umum Pemegang Saham yang disusun berdasarkan ketentuan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan agar terdapat transparansi dalam pengungkapan berbagai informasi yang berhubungan dengan kinerja emiten yang bersangkutan.

Dalam laporan keuangan terkandung informasi tentang kondisi suatu emiten. Dalam menganalisis hal tersebut maka diperlukan suatu tolok ukur, yaitu rasio atau indeks. Rasio dapat diartikan sebagai perbandingan antara dua elemen laporan keuangan, di mana rasio memberi indikasi terkait kesehatan keuangan pada suatu periode. Hernendiastoro, (2005). Ditegaskan juga oleh Michael Carlo (2014) bahwa analisis rasio merupakan alat untuk mengetahui kelemahan suatu perusahaan. Interpretasi rasio lebih memberikan informasi yang baik mengenai kondisi dan prestasi keuangan daripada analisis yang tidak berbentuk rasio.

Laporan keuangan akan menunjukkan hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu, yaitu berupa laba yang diperoleh. Tujuan perusahaan yang hanya berorientasi untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya sudah tidak relevan lagi di masa sekarang, karena tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemilik modal saja, namun tanggung

jawab terbesar perusahaan adalah kepada seluruh *stakeholder*. Hal ini sangat penting sehingga perusahaan perlu menimbang semua strategi yang akan diambil serta dampaknya untuk *stakeholder* tersebut. Berdasarkan pertimbangan ini maka tujuan yang sesuai adalah memaksimalkan nilai suatu perusahaan.

Laporan keuangan perusahaan memiliki peran penting, sebagai dasar penilaian kinerja keuangan dan digunakan oleh investor guna dapat memperkirakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh. Investasi yang memiliki risiko yang lebih tinggi akan memberikan tingkat pengembalian (return) yang tinggi pula. Investor dalam berinvestasi tentu mengharapkan pengembalian yang tinggi. Oleh karena itu, investor membutuhkan informasi yang akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

Kurnia (2012), menyatakan bahwa dalam analisis sekuritas digunakan dua pendekatan yaitu 1.) analisis fundamental dan 2.) analisis teknikal.

1.) Analisis fundamental adalah analisis berhubungan dengan kondisi perusahaan yang umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan di mana merupakan salah satu kinerja perusahaan. Hal ini perlu diberi perhatian lebih oleh karena nantinya akan berkorelasi dengan *return* saham. Elleuch, (2009). Analisis fundamental memberi petunjuk akan kemampuan

perusahaan menghasilkan laba di masa depan yang dapat dilihat dari harga sahamnya.

- 2.) Analisis teknikal adalah suatu teknik analisis yang digunakan untuk memprediksi trend suatu harga saham dengan cara mempelajari data pasar yang lampau, terutama pergerakan harga dan volume.

Tujuan utama investor dalam melakukan investasi adalah mendapatkan tingkat keuntungan yang sebanyak-banyaknya guna meningkatkan kekayaan dengan kata lain memaksimalkan *return*. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Investasi saham dapat menjadi alternatif penempatan modal dan bursa saham sebagai tempat penyaluran investasi tersebut. Investor yang akan masuk ke pasar modal tentu saja akan terlebih dahulu melihat saham mana yang paling menguntungkan, dengan menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan serta kemakmuran pemegang saham perusahaan tersebut. (Raden Bagus, 2008).

Kemakmuran pemegang saham dapat dinilai dari kinerja perusahaan antara lain dengan menggunakan analisis *Economic Value Added* (*EVA*) guna mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau belum. Selain *EVA*, ada konsep lain yaitu *Market Value Added* (*MVA*) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar. Guna

melengkapi analisis di atas Penulis menambahkan fenomena yang akan diteliti yang menyebabkan fluktuasinya *return* saham selain analisis kinerja keuangan perusahaan yaitu manajemen resiko (*Risk Manajemen*). Menurut Darmawi (2011:16-18), ada beberapa risiko yang sering dihadapi bank atau perusahaan antara lain : risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum dan risiko reputasi. (Ikatan Bankir Indonesia:8-17). *Interest Rate* merupakan bagian dari *market risk* yang digunakan untuk mengukur manajemen risiko.

Menurut Ansori (2015) *Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi.

Selain *Economic Value Added* (EVA) digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang saham sejak perusahaan berdiri. Menurut Brigham (2001) dalam Ansori (2014), kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor, perbedaan inilah yang disebut dengan *Market Value Added*. Jika perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan harus mempunyai hubungan langsung dengan *Return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan.

Kelebihan EVA yaitu memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Sedangkan kelebihan dari MVA yaitu merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend*, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Sedangkan kelemahan MVA adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang *go public* saja.

Banyak sekali perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa efek Indonesia antara lain adalah perusahaan yang masuk dalam daftar 45 saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Indeks LQ45 adalah salah satu indeks saham yang ada pada Bursa Efek Indonesia yang menghitung indeks

rata-rata 45 saham yang memenuhi kriteria berkapitalisasi pasar terbesar dan mempunyai tingkat likuiditas nilai perdagangan yang tinggi. Indeks LQ45 ini diluncurkan pada bulan Februari 1997 dan dievaluasi setiap enam bulan sekali.

LQ 45 adalah merupakan suatu forum yang di dalamnya berisi perusahaan-perusahaan yang saham-sahamnya memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Tidak sembarang perusahaan yang dapat masuk dalam kriteria LQ45. Perusahaan yang masuk dalam daftar LQ45 harus memiliki berbagai kriteria yang harus dipenuhi, antara lain:

- a. Saham tersebut harus masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (yang dilihat adalah rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- b. Saham tersebut juga harus masuk ke dalam jajaran teratas dalam peringkat berdasarkan kapitalisasi pasar (yang dilihat adalah rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c. Saham tersebut harus dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama minimal 3 bulan.
- d. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan dari perusahaan pemilik saham harus baik begitu juga frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi di pasar regulernya juga harus baik. ([maindakon.blogspot.com](http://maindakon.blogspot.com)).



Berikut akan ditampilkan ringkasan data perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ45, Harga Saham dan Return Saham periode 2016-2018 antara lain: (data lengkap terlampir)

Tabel 1.2  
Jumlah Perusahaan LQ45 Yang Aktif dan Keluar  
Periode 2016-2018

Tahun	Periode	Jumlah Perusahaan LQ45 yang Aktif	Jumlah Perusahaan LQ45 yang Keluar
2016	Februari – Juli	43	2
2016	Agustus - Januari	44	1
2017	Februari – Juli	42	3
2017	Agustus – Januari	42	3
2018	Februari – Juli	41	4
2018	Agustus – Januari	40	5

Sumber data: Olahan Penulis, 2020.

Berdasarkan tabel 1 di atas diketahui bahwa perusahaan LQ45 diperbarui setiap enam 6 (enam) bulan sekali dan terlihat pada semester ke II tahun 2016 terdapat 1 perusahaan yang keluar dan diganti dengan perusahaan baru yang memenuhi syarat.

Semester I tahun 2017 data menunjukkan 3 (tiga) perusahaan yang keluar dari jajaran perusahaan LQ45. Begitupun dengan semester ke II tahun 2017, 3 (tiga) perusahaan yang keluar dan diganti dengan perusahaan yang baru.

Tahun 2018 semester I menunjukkan bahwa perusahaan tergeser dari papan bursa karena tidak mempunyai kapitalisasi pasar yang tinggi sebanyak 4 (empat) perusahaan dan diganti dengan perusahaan baru. Sedangkan

semester ke II, data menunjukkan ada 5 (lima) perusahaan yang tergeser dan diganti oleh perusahaan baru.

Berikut ditampilkan data harga saham dari perusahaan LQ45 selama 3 (tiga) tahun terakhir (2017-2018) seperti di bawah ini:

Data di atas juga menunjukkan data harga saham perusahaan LQ45 untuk 3 (tiga) tahun terakhir sesuai sampel dalam penelitian ini. Terlihat bahwa setiap tahun pergerakan harga saham mengalami trend naik dan turun sesuai dengan kondisi intern dan ekstern yang mempengaruhi. Harga saham bervariasi, bukan saja harga saham yang tinggi yang dapat menduduki papan bursa yang termasuk perusahaan LQ45 namun harga saham yang rendah pun dapat masuk di jajaran perusahaan LQ45.

Begitupun dengan return saham yang diperoleh pemegang saham dari hasil investasinya. Return saham yang terlihat dari data yang ada menunjukkan bahwa setiap tahun pemegang saham memperoleh return saham yang berfluktuasi yang terpengaruh dari harga saham yang beredar. Setiap tahunnya return saham menunjukkan tren naik ataupun turun.

Fenomena yang akan diteliti mengenai penyebab fluktuasinya *return* saham akan dilihat baik berasal dari kinerja keuangan perusahaan yang terdiri dari EVA dan MVA dan manajemen resiko yang terdiri dari *interest rate* yang mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *Return* saham. Akan tetapi, masih ada penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh

terhadap *Return Saham*. Seperti penelitian yang dilakukan Saputra (2010) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*, menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Widiati (2013) tentang pengaruh (EVA) dan (MVA) terhadap return saham pada perusahaan otomotif tahun 2007 – 2010 menunjukkan variabel yang berpengaruh paling signifikan adalah MVA. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusbardini (2018), hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return* saham, sehingga masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan. Selain EVA dan MVA, gab research menyatakan hasil penelitian yang dilakukan Okoli (2012) bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Index Oli dan Gas di Bursa Nigeria, sedangkan (Mulyani, 2014) menyatakan dari penelitiannya bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Dian, Ronny (2016) menyatakan hasil penelitian yang dilakukan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Pertentangan teori pun terjadi sebagaimana yang diungkapkan oleh Ramadhan, Ary (2013), hasil penelitiannya menyatakan bahwa risiko suku bunga memberikan pengaruh yang signifikan dan hubungan pengaruh positif

secara parsial terhadap *return* saham. Begitupun dengan penelitian yang ditunjukkan oleh Umi Mardiyati (2013) yang mengungkapkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan fenomena fluktuasi harga saham pada perusahaan LQ45 dan berbagai hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh faktor EVA, MVA dan risiko suku bunga terhadap *Return* saham yang menunjukkan bahwa masih ada kesenjangan antara teori dan kenyataan, serta masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti. Hal inilah yang mendorong penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Terhadap *Return Saham* yang Diperoleh Pemegang Saham Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018”.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di muka, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manakah yang mempunyai reputasi baik dalam jajaran perusahaan indeks LQ45 dinilai dari kinerja perusahaan yang dihitung menggunakan proksi *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham selama periode penelitian.

2. Bagaimana pengaruh kinerja perusahaan menggunakan perhitungan *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?
3. Bagaimana pengaruh kinerja perusahaan menggunakan perhitungan *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return* Saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui perusahaan manakah yang mempunyai kinerja baik dinilai dengan menggunakan *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return* saham selama periode penelitian.
2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan menggunakan *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan menggunakan *Market Value Added (MVA)* terhadap terhadap *Return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat secara Teoritis
  - a. Bagi perkembangan ilmu Manajemen Keuangan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama pasar modal, alat ukur yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, serta *return* saham.

b. Bagi Almamater.

Penelitian ini dapat menambah literature dan khasanah kepustakaan khususnya di lingkungan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Katholik Widya Mandira Kupang.

c. Bagi Peneliti yang akan datang.

Sebagai referensi bahan penelitian tentang *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dengan pengembangan penelitian dengan menggunakan variabel yang lain.

2. Secara Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan LQ45 terkait dengan faktor yang mempengaruhi *Return* saham khususnya faktor *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai ukuran menilai kinerja perusahaan.

b. Bagi Perusahaan LQ45

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajemen tentang kinerja perusahaan yang diukur menggunakan

*Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), yaitu model pengukuran kinerja yang berdasarkan nilai, sehingga manajemen mengetahui nilai perusahaan yang tercipta dari pengelolaan perusahaannya. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu sumber atau bahan masukan tentang faktor yang mempengaruhi *Return* saham khususnya *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi media penerapan ilmu yang didapat peneliti di bangku kuliah ke dalam kehidupan praktis. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.