

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia telah menjadi bagian penting dari berkembangnya perekonomian Indonesia. Pasar modal dapat menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan di Indonesia selain melalui perbankan. Kehadiran pasar modal juga dapat dijadikan sarana berinvestasi bagi masyarakat selain investasi pada properti, emas dan deposito.

Pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat dari periode ke periode, hal tersebut terbukti dengan meningkatnya jumlah saham yang ditransaksikan dan kian tingginya volume perdagangan saham. Sejalan dengan perkembangan yang pesat tersebut, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga semakin meningkat. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang ekonomi negara yang bersangkutan (Ang, 1997; dalam Ayu, 2011).

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Pasar modal juga sebagai *leading indicator* perekonomian suatu negara. Jika kondisinya baik atau berkembang,

maka ekonomi suatu negara tersebut juga akan baik. Berdasarkan pemaparan tentang pasar modal di atas, dapat diketahui bahwa kegiatan investasi di pasar modal merupakan aktivitas yang sangat mempengaruhi kondisi perekonomian di suatu negara.

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Menurut Abdul Halim (2005), Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Pengertian lain dari pasar modal adalah sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun swasta (Husnan, 1994).

Alasan utama para investor melakukan investasi di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Menurut Ang (1997) dalam Astuti (2006) menyatakan bahwa pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham (*return*) adalah pendapatan dividen (*dividend yield*) dan *capital gain*. *Dividend yield* digunakan untuk mengukur jumlah dividen per lembar saham terhadap harga saham dalam bentuk persentase. Semakin besar *dividend yield*, maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan pada umumnya dianalisis menggunakan analisis rasio keuangan. Pada praktiknya, walaupun rasio keuangan yang

digunakan memiliki fungsi dan kegunaan yang cukup banyak bagi perusahaan dalam mengambil keputusan, tetapi rasio-rasio keuangan tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Biaya modal merupakan konsep penting dalam analisis investasi karena dapat menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diperoleh dari investasi tersebut. Jika investasi itu tidak dapat menghasilkan laba investasi sekurang-kurangnya sebesar biaya yang ditanggung maka investasi itu tidak perlu dilakukan.

Oleh karena itu, manajer berusaha untuk berfikir dan bertindak seperti para investor, yaitu memaksimalkan tingkat pengembalian (*return*) dan meminimumkan tingkat biaya modal (*cost of capital*) sehingga nilai tambah perusahaan dapat dimaksimalkan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi, sedangkan *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang atau sama dengan selisih antara nilai buku dengan nilai pasar perusahaan (Rahayu, 2007).

Rudianto (2013:217) mengemukakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) 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*). EVA menunjukkan sisa laba setelah dikurangi biaya modal. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya.

Apabila perusahaan memutuskan untuk tidak menahan labanya dalam bentuk laba ditahan, perusahaan akan membagikan labanya sebagai dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi, karena dividen termasuk dalam komponen perhitungan *return* saham. Hal ini menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

Selain metode EVA, terdapat pendekatan lain yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar yang dikenal dengan istilah *Market Value Added* (MVA). Menurut Hanafi (2015:55) MVA menghitung selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham. 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 sahamnya saat harga sahamnya 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 perhitungan

return saham. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

Perkembangan industri makanan dan minuman di Indonesia semakin pesat. industri makanan dan minuman mendapat peluang yang lebih besar untuk terus berkembang. Seperti artikel yang dimuat di Kontan.co.id pada tanggal 28 Januari 2018 yang didalamnya menjelaskan bahwa industri makanan dan minuman bisa tumbuh diatas 8,4%, didalamnya juga disebutkan bahwa dari catatan Kemenperin, kinerja industri makanan dan minuman (mamin) setiap tahun cukup tinggi dengan rata-rata di atas pertumbuhan sektor manufaktur. Pada triwulan III tahun 2017, pertumbuhan industri mamin sebesar 9,46% atau naik dibanding capaian di triwulan II tahun 2017 sekitar 7,19%. Pada periode Januari-September 2017, nilai ekspor produk mamin termasuk minyak kelapa sawit mencapai US\$ 23,3 miliar, yang membuat neraca perdagangan menjadi positif.

Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tercatat pada tahun 2018 yaitu berjumlah 18 perusahaan, dan 4 diantaranya merupakan perusahaan yang baru tercatat pada tahun 2017 lalu. Hal itu menunjukan bahwa industri makanan dan minuman di Indonesia berkembang semakin pesat. Industri makanan dan minuman mendapat peluang yang lebih besar untuk terus berkembang di Indonesia.

Peluang untuk menanamkan investasi pada sektor makanan dan minuman ini sangat menjanjikan, karena pasar masih terbuka lebar dengan jumlah penduduk yang besar pula. Pertumbuhan ekonomi dan jumlah penduduk Indonesia yang besar menjadi penopang pertumbuhan pendapatan ini. Omzet

penjualan industri makanan domestik bisa tetap naik sekitar 8%- 9% menjadi Rp 756 triliun – Rp 763 triliun dibandingkan omzet penjualan makanan di 2012 yang berkisar Rp 700 triliun. Pasar makanan terus bertumbuh konsisten (Lukman ,2014)

Sebagai tolok ukur kinerja yang baik, EVA dan MVA seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *return* saham. Akan tetapi, masih ada penelitian yang mengungkapkan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Seperti penelitian yang dilakukan Yogi Marshal (2009) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Arus Kas Operasi (AKO) terhadap *Return Saham*, menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Arus Kas Operasi (AKO) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yogi Marshall (2009) menghasilkan data seperti berikut dari persamaan regresi yang diperoleh diketahui EVA mempunyai koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0,21, artinya apabila terjadi perubahan variabel EVA sebesar 1% akan menurunkan saham sebesar 21%. Koefisien regresi MVA bertanda positif sebesar 0,109, artinya apabila terjadi perubahan variabel MVA sebesar 1% akan menaikkan *return* saham 10,9%. Koefisien regresi AKO bertanda positif sebesar 0,154, artinya apabila terjadi perubahan variabel AKO sebesar 1% akan menaikkan *return* saham sebesar 15,4%.

Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015), hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Economic Value*

Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 3,265 dan *t* hitung sebesar 1,939 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,045 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05, sehingga masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan.

Berdasarkan uraian masalah *return* di atas dan berbagai hasil penelitian mengenai pengaruh faktor EVA dan MVA 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) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2017)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013–2017?

2. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013–2017?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013–2017.
2. Untuk mengetahui *Market Value Added* (MVA)) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013–2017.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan yaitu sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya dan diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang kinerja keuangan yang di tinjau dengan menggunakan metode MVA (*Market Value Added*) dan EVA (*Economic Value Added*).

2. Secara peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan pengetahuan dan diterapkan sebagai bahan acuan, bahan masukan dan pertimbangan bahwa tidak hanya rasio akan tetapi dengan metode MVA (*Market Value Added*) dan EVA (*Economic Value Added*) juga dapat di gunakan sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan.

3. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan penentuan startegis perkembangan portofolio perusahaan di masa mendatang.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I: PENDAHULUAN, menguraikan tentang latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA, berisi tinjauan pustaka yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini. Mencakup landasan teori yang digunakan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN, menguraikan tentang metode penelitian yang digunakan untuk penelitian yang meliputi variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN, berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, dan pembahasan yang dilakukan sesuai dengan alat analisis yang digunakan.

BAB V: PENUTUP, berisi kesimpulan dari penelitian yang dilakukan dan saran yang diberikan untuk dapat menyempurnakan penelitian-penelitian selanjutnya yang sejenis.

