

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Didirikannya pasar modal di Indonesia atau yang biasa dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran yang cukup besar dalam peningkatan perekonomian nasional karena pasar modal menunjang proses pembangunan, meningkatkan taraf hidup masyarakat dan turut serta memberdayakan masyarakat dan menciptakan pemerataan pembangunan nasional. Pasar modal dikatakan pula sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran maupun perdagangan efek perusahaan publik yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Efek yang dimaksud merupakan produk-produk investasi yang disediakan bagi para investor seperti: saham, obligasi, reksadana dan surat-surat berharga lainnya. Fungsi Pasar modal disinilah bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan bahkan pemerintah melalui perdagangan efek tersebut. Pasar modal dianggap sebagai sarana investasi modern, tentunya banyak pihak atau pelaku yang terlibat di dalam Pasar Modal baik secara langsung dalam aktifitas investasi maupun sebagai pelaku atau pihak pendukung untuk memperlancar maupun mengawasi aktivitas investasi di Pasar modal.

Investasi merupakan penanaman modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan yang dilakukan oleh individu maupun badan. Investasi dapat dibedakan adanya investasi pada aktiva berwujud (*real assets*) seperti: tanah, mesin-mesin/pabrik, logam mulia atau komoditas lainnya, dan investasi pada surat-surat berharga yang sering disebut aset keuangan (*financial assets*) seperti: saham, obligasi, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan sebagainya. Maka dengan kata lain investasi merupakan bentuk dari penanaman modal dalam bentuk aset berwujud maupun aset keuangan yang dilakukan oleh individu atau lembaga (investor) dengan mengharapkan untuk mendapatkan suatu keuntungan di masa yang akan datang sebagai tujuannya.

Salah satu pihak yang berkaitan dalam pasar modal untuk kegiatan investasi adalah investor. Investor merupakan pemilik modal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi. Investor dapat menanamkan dananya pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, surat-surat berharga dan lain-lain. Sebelum membeli surat berharga atau menentukan keputusan investasi biasanya investor melakukan penelitian dan analisis tertentu yang dapat berupa prospek usaha perusahaan, bonafiditas perusahaan maupun dengan analisis-analisis lainnya.

Keberadaan Pasar Modal sebagai salah satu sarana penanaman modal dalam bentuk aset keuangan (*financial assets*) memiliki manfaat bagi para

investor seperti, memperoleh deviden atau keuntungan bagi yang memiliki atau memegang saham dan bunga mengambang, nilai investasinya berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi, yang dapat dilihat dari peningkatan harga saham yang mencapai *capital gain*. Ditambah lagi dengan menanamkan modalnya, investor dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh investor maka semakin besar pula penguasaan kepemilikan perusahaan.

Kinerja pasar modal Indonesia (BEI) pada tahun 2018 mengalami dinamika yang sangat beragam, namun lebih didominasi oleh penurunan kinerja IHSG, tetapi juga mengalami peningkatan jumlah investor yang memecahkan rekor mencapai 44% peningkatan jumlah SID baru. Adanya pertumbuhan jumlah investor tersebut tidak diikuti dengan nilai positif pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sejak awal tahun 2018 hingga akhir perdagangan telah melemah hingga 2,80%. Ini jauh berbeda bila dibandingkan dengan capaian tahun sebelumnya. Pada periode yang sama tahun 2017, IHSG tercatat menguat 13,86%. Kinerja IHSG pada tahun 2018 dinilai menjadi yang terburuk dalam 3 tahun belakangan ini. Seluruh sektor penggerak IHSG melemah dengan sektor aneka industry yang memimpin pelemahan hingga mencapai sebesar 2,3%

Padahal tujuan utama yang memotivasi investor dalam memulai melakukan investasi di pasar modal yaitu untuk memperoleh *return* yang dapat

dilihat dari pergerakan harga saham dan deviden. Investor akan bertujuan memaksimalkan *return* dalam melakukan investasi tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapi agar tidak mengalami kerugian dalam investasinya. Tinggi rendahnya *return* yang didapatkan tidak hanya dapat dilihat dari perubahan harga saham tetapi melalui fundamental perusahaan. Jika perusahaan mengalami perubahan harga saham yang meningkat, maka investor akan mendapat *return* saham berupa *capital gain* namun apabila perusahaan mengalami penurunan harga saham, maka investor akan mengalami *capital loss*. Fundamental perusahaan merupakan kondisi yang berhubungan langsung dengan kinerja perusahaan dan menjadi faktor paling penting yang harus diperhatikan oleh investor karena menilai kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan. Dengan *return* saham yang tinggi maka akan membuat investor dan calon investor berfikir untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Meski pada tahun 2018 pasar saham mengalami pelemahan dilihat melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang melemah namun pada akhir tahun sejumlah saham penghuni index LQ45 mampu mencetak kinerja yang positif ditengah penurunan. Berikut ini daftar *return* saham tertinggi pada index LQ45 yang tercatat pada tahun 2018:

INKP	113,43%	ANTM	13,60%
PTBA	62,60%	INCO	12,80%
BBCA	20,21%	ICBP	8,43%
PGAS	18,86%	ITMG	4,11%
SMGR	17,68%	ASII	2,71%

Tabel I.1. Return Saham

Sumber : kontan.co.id

“KONTAN.CO.ID, JAKARTA - Rata-rata saham yang menjadi jawara didukung kinerja fundamental yang solid. Contohnya saham Indah Kiat Pulp & Paper (INKP). Harga saham ini naik 113,4% sejak awal tahun. Kuartal III-2018, INKP mencetak kenaikan laba hampir 80% *year on year* menjadi US\$ 516,17 juta. Saham ini makin menarik karena harganya murah, setara *price to earning ratio* (PER) kurang dari 10. Saham-saham LQ45 lain yang mencetak kinerja positif, seperti Bukit Asam (PTBA), Vale Indonesia (INCO) dan Indo Tambangraya Megah (ITMG), juga terdongkrak laporan kinerja keuangan yang membaik. Analis Phintacro Sekuritas Valdy Kurniawan sependapat faktor fundamental menjadi penggerak harga saham-saham LQ45 yang sukses mencetak *return* positif.” (Muchlis, 2019)

Performa IHSG melemah di tahun 2018 lebih buruk dari tahun sebelumnya yang berada pada harga *Close* Rp. 6.353. Namun, di akhir perdagangan 26 Desember 2018 kemarin, harga ditutup pada Rp. 6.194, atau turun sebesar 2.5%. Dari data tersebut, selama setahun, IHSG paling tinggi memberikan *return* mencapai 19,99%. Adanya penurunan indeks selama setahun tidak dapat dilepaskan dari sejumlah kapitalis negatif yang bersumber baik dari dalam maupun luar negeri seperti pertumbuhan ekonomi Indonesia yang belum meningkat dari yang sebelumnya 5%, depresiasi nilai tukar rupiah, deficit neraca perdagangan, hingga sentiment luar negeri seperti perang dagang dan kenaikan *Fed Funds Rate* (FFR) dari bank sentral Amerika Serikat Kasus-kasus tersebut dianggap sebagai faktor eksternal yang dapat mempengaruhi kinerja tiap-tiap emiten yang turut serta dalam menggerakkan indeks. Namun, faktor eksternal tersebut dapat diantisipasi dengan kinerja internal perusahaan, sehingga apabila terjadi tekanan yang negatif dari luar perusahaan, tidak akan berpengaruh secara berkepanjangan.

Untuk mengetahui emiten yang memiliki kinerja atau fundamental yang baik dari dalam perusahaan, investor wajib membaca laporan keuangan suatu perusahaan dan diikuti dengan pemahaman bagaimana prinsip-prinsip rasio-rasio keuangan suatu perusahaan yang dinyatakan sehat. Dengan penilaian ini diharapkan investor agar dapat mengetahui bagaimana kondisi operasional dari perusahaan. Hal ini menjadi penting karena nantinya akan berhubungan dengan hasil yang diperoleh dari investasi (*return*) dan tingkat resiko yang harus ditanggung oleh investor. Laporan posisi keuangan (neraca) dan laporan laba/rugi perusahaan menjadi alat bantu untuk melakukan analisis rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan tersebut meliputi rasio rentabilitas/profitabilitas, solvabilitas/leverage, aktivitas, likuiditas, dan pasar

Rasio solvabilitas atau *leverage* menjadi salah satu rasio yang penting karena dapat menjadi gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh hutang/kewajiban dengan asset yang dimilikinya. Rasio solvabilitas juga dapat diartikan sebagai penilaian besarnya aktiva/aset perusahaan yang didanai dengan pendanaan dari pihak luar yang menjadikannya sebagai kewajiban perusahaan. Namun penggunaan dana dari pihak luar akan memperbesar resiko atas hasil (*risk of return*) bagi para pemilik saham atau investor karena adanya beban bunga pinjaman. Suatu perusahaan dikatakan

solvable apabila perusahaan tersebut memiliki aktiva dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya

Salah satu perhitungan dalam menilai rasio solvabilitas yaitu *Debt to Assets Ratio* (DAR). Rasio ini menjadi gambaran kemampuan perusahaan menutupi seluruh hutang dengan aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin besar resiko dari perusahaan tersebut dalam hubungannya atas kemampuan membayar kewajibannya ditambah dengan beban bunga hutang yang ditanggung perusahaan kepada kreditur. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah nilai rasio ini maka semakin aman. Jika perusahaan dinilai memiliki rasio DAR yang tinggi maka akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak pada turunnya *return* saham perusahaan tersebut karena mengindikasikan perusahaan hanya memiliki aset yang rendah dalam menjamin pembayaran kewajibannya.

Hal ini didukung dengan fakta yang terjadi oleh PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) yang melakukan upaya rekonstruksi utang atau penyelesaian utang.

“KONTAN.CO.ID, JAKARTA - Upaya menaikkan harga saham dengan memperkecil jumlah saham beredar atau *reverse stock* yang dilakukan PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) justru membuat harga saham ini makin melorot. Pasar merespons kenaikan harga saham BNBR yang sudah lama bercokol di level Rp 50 menjadi Rp 500 setelah aksi *reverse stock* dengan aksi jual. Akibatnya, harga saham BNBR tersungkur ke level Rp 104 pada perdagangan Jumat (8/6). Saham BNBR yang sudah menyusut 79% itu pun akhirnya disuspensi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) lantaran turun kelewat signifikan. kondisi fundamental BNBR juga jadi sentimen negatif yang

membuat investor kebakaran jenggot menjual portofolio BNBR mereka. Maklum, dalam laporan keuangan kuartal I-2018, BNBR mencatatkan rugi bersih sebesar Rp 452,26 miliar.” (Pertiwi, 2018)

Rekonstruksi utang dilakukan oleh perusahaan yang telah memiliki utang berlebih dan mengalami kesulitan saat pembayaran yang mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut sehingga dilakukan berbagai cara untuk penyelesaian utang tersebut. Namun hal tersebut dapat dihindari apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi jika penggunaannya dioptimalkan seperti dialokasikan untuk pengelolaan aset yang baik, maka perusahaan akan dapat mengalami peningkatan perolehan laba perusahaan.

Hal ini nantinya akan menjadi daya tarik minat investor untuk melakukan investasi sehingga akan berakibat pada peningkatan harga saham dan *return* saham yang diterima oleh investor atau pemegang saham.

Analisis rasio keuangan lainnya yang dapat digunakan oleh investor dalam menilai fundamental perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi yaitu *Economic Value Added* (EVA). EVA dikatakan dapat memberi suatu pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan kesehatan keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan *market value* sebuah perusahaan. Apabila EVA positif maka menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pasar dan pemilik modal karena perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan biaya modalnya begitu pula sebaliknya.

Fakta yang berkaitan dengan *Economic Value Added* (EVA) diungkapkan bahwa penghargaan Top Bank, Insurance & Multifinance yang diadakan oleh majalah BusinessNews menggunakan EVA sebagai salah satu analisis dan penilaian untuk menentukan pemenang penghargaan.

“SWA.CO.ID. JAKARTA - Tujuan penyelenggaraan penghargaan ini adalah untuk mendorong perusahaan/ industri keuangan, agar terus meningkatkan kinerja dan layanannya sehingga dapat menjadi penggerak utama dalam stabilisasi dan percepatan pembangunan perekonomian nasional. Tahapan dan proses penilaian serta penentuan pemenang penghargaan itu, melibatkan lebih dari 300-an perusahaan keuangan di Indonesia. Adapun tahapan penilaian berjalan selama sekitar enam bulan (Februari-Juli 2018). Aktivitas itu meliputi penilaian laporan keuangan/data sekunder; pengisian kuesioner; sidang penentuan pemenang; dan lain-lain. Termasuk di proses itu adalah desk analysis/research dengan menggunakan metode laba ekonomi plus atau EVA (*Economic Value Added*). Metode ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana manajemen telah berupaya dalam meningkatkan value perusahaannya. Data laporan 2 tahun terakhir (yakni tahun 2016 dan 2017), menjadi dasar perhitungan nilai Laba Ekonomisnya.” (Rahayu,2018)

Perusahaan yang memiliki EVA relatif tinggi akan cenderung dapat menarik investor untuk melakukan investasi. Jika semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut, maka akan menaikkan harga saham yang kemudian meningkatnya pengembalian saham melalui *capital gain*. Sehingga semakin tinggi *capital gain* yang dicapai, maka semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh.

Dari penjelasan di atas dapat diidentifikasi masalah bahwa yang terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2018 yang mengalami penurunan dan menjadi yang terburuk selama 3 tahun ini sehingga

menghasilkan *return* yang rendah dapat diakibatkan oleh kinerja perusahaan melalui fundamental keuangan perusahaan dikarenakan perusahaan tidak mampu mengatasi kendala dari faktor luar yang sedang berkejang.

Penelitian yang dilakukan oleh Ronny Irawan (2010) tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa tidak terbukti EVA mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002 sampai 2007. Dikatakan bahwa pada penelitian ini EVA seharusnya tidak digunakan sebagai prediksi untuk menilai kinerja perusahaan, tetapi dapat digunakan dalam system kompensasi untuk memimpin karyawan dari atasan sampai bawahan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham

Selanjutnya penelitian oleh Satria Sundayana Setiawan, Dikdik Tandika dan Nurdin (2016) tentang pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada sektor manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2013 – 2015. Penelitian ini memperlihatkan bahwa kemungkinan investor tidak melihat suatu utang sebagai ancaman ketika ingin menanamkan saham di suatu perusahaan, karena hutang yang dimiliki perusahaan mungkin akan menjadikan keuntungan bagi pihak investor dikemudian hari dengan menambah infrastruktur yang telah dibiayai oleh

pinjaman sehingga terjadi pengaruh DAR yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, menjadi sangat menarik bagi penulis untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Tercatat di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia Tahun 2018”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dengan *Return Saham*?
2. Apakah terdapat hubungan antara *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan *Return Saham*?
3. Apakah ada hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan *Return Saham*?

C. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka kegunaan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen investasi dan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap *Return Saham*. Penelitian ini juga sebagai informasi dan bahan kajian bagi peneliti selanjutnya serta memberikan sumbangan pikiran bagi lembaga tempat penulis menimba ilmu.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Investor

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat memberikan pemahaman dalam menilai dan menganalisa perusahaan yang tepat dan layak untuk dipertimbangkan sebelum menginvestasikan dananya agar meningkatkan *return* yang akan didapat oleh investor menggunakan EVA dan DAR sebagai alat pengukurannya.

- b. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan dan pertimbangan untuk dapat menilai kinerja manajemen perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pelaksanaan

pengambilan keputusan manajemen agar dapat mencapai keuntungan baik bagi perusahaan itu sendiri maupun bagi pemegang saham.

c. Bagi Pihak Universitas

Bagi pihak universitas, hasil penelitian ini sebagai sumbangan koleksi berupa bahan pustaka dan bacaan bagi mahasiswa Pendidikan Akuntansi pada khususnya dan mahasiswa Universitas Negeri Jakarta pada umumnya.