

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Penanaman dana dapat diartikan sebagai wujud pemberdayaan dana untuk memperoleh laba melalui peletakan dana pada alokasi yang diperkirakan hendak menghasilkan nilai tambah ataupun keuntungan(Irham Fahmi, 2015). Berdasarkan pernyataan Sri Hermuningsih(2012), pasar modal dikategorikan dalam 2 bagian besar, yaitu jenis kepemilikan(*equity*) semacam saham serta jenis hutang (obligasi).

Terdapat sekitar 677 entitas terbuka yang sudah terdapat di Bursa Efek Indonesia per 15 Januari 2020. Indonesia sendiri, berdasarkan data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), telah terjadi peningkatan jumlah pemodal dari 1,6 juta pada akhir tahun 2018 menjadi 2,4 juta orang pada akhir tahun 2019. Artinya, semakin banyak individu yang melakukan kegiatan investasi dalam pasar modal dengan memperjualbelikan instrumen keuangan berupa saham sehingga hal ini harus diimbangi dengan pengetahuan konsep dasar investasi dan analisis investasi kepada para pemodal.

Menurut Zulfikar (2016), dalam mengambil keputusan investasi, pemodal harus mempertimbangkan secara matang dengan melihat kondisi entitas yang tercermin dari *annual report* yang ada. Laporan berfungsi sebagai gambaran kinerja keuangan entitas yang utamanya ialah jumlah keuntungan entitas dari proses operasi sehingga dapat menunjukkan perubahan potensial sumber daya ekonominya. Informasi kinerja ini yang bermanfaat bagi pemodal dalam menentukan instrumen investasinya terhadap entitas tertentu. Informasi ini perlu

diolah sehingga dapat mengukur kinerja suatu entitas. *Performance Measurement* ialah salah satu indikator yang penting dalam entitas, karena pengukuran itu akan menjadi patokan dalam penyusunan tingkat pengembalian dalam entitas keputusannya akan mempengaruhi kondisi entitas tersebut (Rina & Solihah, 2003).

Dalam berinvestasi, pemodal pertama-tama harus memahami *basic concept of investation*. Tandelilin (2001) mengungkapkan bahwa dasar dari proses pengambilan keputusan terkait penanaman modal ialah pengertian dari hubungan antara tingkat pengembalian yang diinginkan dengan risiko dari penanaman modal. Hubungan ini bersifat satu arah yang berarti semakin tinggi tingkat pengembalian suatu penanaman modal, maka akan menghasilkan risiko yang tinggi jua.

Ketika pemodal telah mengerti *basic concept of investation*, maka langkah selanjutnya ialah menganalisis laporan keuangan. Analisis ini ialah pemberdayaan laporan keuangan guna menganalisis kinerja keuangan entitas masa sekarang dan masa depan. Analisis keuangan memiliki tiga bagian utama, yaitu analisis *profitability*, analisis *risk*, dan juga analisis sumber dan pemberdayaan dana. *Profitability analysis* ialah penilaian atas level pengembalian penanaman modal yang dilakukan oleh suatu entitas. Analisis ini fokus pada sumber daya entitas dan tingkat keuntungannya, serta meliputi identifikasi dan pengukuran efek dari berbagai faktor-faktor dalam profitabilitas. *Risk analysis* ialah penilaian terhadap kemampuan entitas dalam melaksanakan komitmennya yang melingkupi penilaian dalam *solvability* dan *liquidity* entitas yang satu arah dengan variasi keuntungan (Subramanyam & Wild, 2010).

Menurut Subramanyam & Wild (2010), terdapat lima *tools* penting dalam menganalisis keuangan entitas, di antaranya analisis *comparative financial*

statement, analisis *common-size financial statement*, analisis rasio, analisis laporan arus kas, dan penaksiran (*valuation*). *Tools* analisis keuangan yang terpopuler ialah *ratio analysis*.

Pada riset ini menggunakan analisis rasio profitabilitas, yaitu ROE, ROA dan EPS. Adapun fungsi dari ROE ialah untuk menilai kemampuan entitas dalam memperoleh keuntungan dari modal saham yang ada (Halim, 2016), ROA digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan entitas mengelola asetnya untuk memperoleh laba (Harahap, 2013), EPS berfungsi untuk mengetahui kemampuan dari per lembar saham untuk memperoleh keuntungan (Harahap, 2013).

Meskipun analisis rasio telah digunakan secara luas oleh pemodal, *tools* penilai akuntansi tradisional ini juga mempunyai beberapa kelemahan seperti pengabaian *cost of capital* sehingga menyulitkan entitas guna mengetahui apakah telah berhasil memberikan suatu nilai tambah tidak. Jika nilai tambah ini tidak diketahui, maka hal ini akan menyulitkan dalam memahami berapa tingkat keuntungan yang diharapkan pemodal dari modal yang sudah ditanam (Syamsuddin, 2009).

Dalam rangka mengatasi kelemahan itu, maka peneliti menambahkan satu metode *tool* untuk mengukur kinerja, yaitu *economic value added* (EVA). Menurut beberapa peneliti seperti Ekadjaja (2006) dan Mayasari (2006), EVA dianggap memiliki kapabilitas lebih bagus dibandingkan alat pengukur kinerja lainnya karena EVA memperhitungkan semua indikator pada penambahan nilai. Di samping itu, EVA juga menilai seberapa besar *cost of capital* dari suatu penanaman modal. EVA ialah pengalihan antara laba operasional sesudah pajak dengan dana operasi. Jadi, meskipun keuntungan operasi sesudah dipotong pajak meningkat, belum tentu

meningkatkan nilai EVA. Hal ini diakibatkan oleh dua hal utama. Pertama, laba operasi yang meningkat secara langsung juga akan meningkatkan risiko bisnis entitas apabila entitas menanamkan modalnya pada bidang baru dan peningkatan risikonya akan berefek ke peningkatan tingkat pengembalian yang juga berakibat pada meningkatnya *cost of capital*. Kedua, struktur modal mempengaruhi EVA yang akan menentukan level risiko keuangan dan *cost of capital*. Pemerolehan nilai tambah EVA ialah pengeliminasian biaya modal dari penanaman modal yang dilakukan atau pengorbanan yang dilakukan dalam penciptaan nilai (Wahyudi, 2009).

Metode EVA sesuai dengan kepentingan sehingga entitas juga dapat menggunakan metode tersebut guna mengusahakan *rate of return* dan meminimalisir *cost of capital* sehingga *value creation* dapat dimaksimalkan. Entitas dianggap berhasil jika telah memperoleh pengembalian melewati biaya modalnya yang ditandai dengan EVA positif. Tetapi di lain sisi, jika perusahaan dianggap tidak berhasil ketika terjadi penurunan karena pengembalian lebih rendah dari biaya modal yang ditandai dengan EVA negatif (Mayasari, 2006). Sementara, jika hasil EVA ialah nol, artinya tidak terindikasi proses penambahan nilai pada entitas karena keuntungan yang ada tidak mampu memenuhi ekspektasi pemegang saham.

Salah satu kekuatan EVA ialah hubungan langsung ke harga saham dimana EVA memiliki hubungan secara langsung dengan *intrinsic market value* entitas. Nilai EVA yang diramalkan dan didiskontokan ke nilai sekarang disebut *market value added* (Young & O'Byrne, 2001). Menurut Munari (2001), MVA ialah ukuran dari akumulasi *performance* entitas yang menunjukkan pengukuran pasar modal pada nilai sekarang dalam kurun tertentu dari EVA di masa mendatang. Otavio Riveiro

de Medeiros (2007) menyatakan bahwa MVA akan memaksimalkan peningkatan nilai pasar saham entitas dari saham yang diinvestasikan pemodal, atau selisih dari nilai pasar saham dengan modal ekuitas yang diinvestasikan pemodal. Artinya, pergeseran EVA akan mempengaruhi pergeseran harga pasar saham. Terdapat beberapa periset seperti Dodd (1996) dan Lehn & Makhija (1996) menyatakan ada hubungan secara signifikan antara EVA dengan harga saham.

Adapun terdapat riset sebelumnya yang berhubungan dengan MVA, yaitu dari Febriyanti (2014) dan Mizan (2018). Hasil Penelitian dari Febriyanti (2014) ialah ada hubungan secara signifikan dari ROE, EPS, serta EVA kepada MVA. Lalu ada pengaruh secara signifikan dan simultan dari ROE, EPS, serta EVA kepada MVA. EVA dinyatakan mempunyai kapabilitas lebih tinggi dalam mendekripsikan MVA dibandingkan dengan pengukuran akuntansi konservatif lainnya.

Penelitian dari Mizan (2018) memberikan hasil yang berbeda dengan Febriyanti (2014) dimana ROA, ROE, EPS tidak mempunyai pengaruh secara signifikan kepada MVA. Selain itu, pada pengujian F diikhtisarkan bahwa ROA, ROE, EPS, dan EVA secara simultan mempunyai pengaruh kepada MVA.

Tabel 1.1

Data Rata-rata ROA, ROE, EPS, EVA, dan MVA Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2019

| Variabel | 2018 | 2019 |
|-----------------|-------------------|-------------------|
| ROA (%) | 12,88 | 8,15 |
| ROE (%) | 23,34 | 23,84 |
| EPS (Rp) | 645,88 | 744,43 |
| EVA (Rp) | Rp 1.834.597 | Rp 1.480.615 |
| MVA (Rp) | Rp 147.812.490 | Rp 121.195.250 |

Sumber: IDX; *investing.com*; annual report Perusahaan LQ45 Tahun 2019-2018 (diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 diambil simpulan sementara pengaruh variabel-variabel independen terhadap MVA. Analisis sementara bertujuan guna mengetahui konsistensi hubungan ROA, ROE, EPS, dan EVA yang diperkirakan akan memengaruhi MVA.

Tahun 2019, ROA rata-rata mengalami penurunan sebesar 4,73% dari 12,88% pada tahun 2018 menjadi 8,15%. Hal ini diikuti dengan penurunan MVA pada interval waktu yang sama sejumlah Rp 26.617.240. Fenomena ini mendukung hasil penelitian Febriyanti (2014), tetapi bertolak dengan hasil penelitian Mizan (2018). Kemudian, ROE di tahun 2019 naik sebesar 0,5% dari 23,34% di tahun 2018 menjadi 23,83%. Hal tersebut bertolak belakang dengan *market value added* (MVA) yang malah menurun pada interval waktu yang sama sebesar Rp 26.617.240 dari Rp 147.812.490 pada tahun 2018 menjadi Rp 121.195.250. Fenomena ini tidak serasi dengan penelitian Febriyanti (2014), dan serasi dengan hasil penelitian Mizan (2018).

Pada Tabel 1.1 diperlihatkan EPS rata-rata pada tahun 2019 naik sebesar Rp 98,55 per lembar saham dari Rp 645,88 pada tahun 2018 menjadi Rp 744,43. Kenaikan EPS ini tidak diikuti dengan kenaikan *market value added* dimana justru MVA menurun pada tahun yang sama. Fenomena ini tidak serasi dengan hasil penelitian Febriyanti (2014) dimana EPS mempunyai pengaruh secara signifikan kepada MVA. Lalu, *economic value added* (EVA) rata-rata yang mengalami penurunan sebesar Rp 353.982 yang diikuti dengan penurunan MVA pada tahun yang sama memperlihatkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap MVA dan serasi dengan hasil riset Febriyanti (2014) bahwa EVA memiliki kemampuan lebih kuat untuk menjelaskan MVA.

Berdasarkan teori, penelitian terdahulu dan fenomena yang saling bertolak satu sama lain, maka peneliti tertarik untuk menguji pengaruh variabel independen (X) yang terdiri dari ROA, ROE, EPS, dan EVA terhadap variabel dependen (Y), yaitu MVA.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah di antaranya:

1. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA) pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA) pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA) pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA) pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA) pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan di atas ialah di antaranya:

1. Menganalisis pengaruh ROA terhadap MVA pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

2. Menganalisis pengaruh ROE terhadap MVA pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh EPS terhadap MVA pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh EVA terhadap MVA pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh secara simultan ROA, ROE, EPS, EVA terhadap MVA pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini mempunyai manfaat bagi:

1. **Penanam modal.** Penelitian dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan penanam modal yang ingin memutuskan untuk berinvestasi pada entitas *go public* dengan melihat faktor-faktor dalam riset ini memengaruhi MVA.
2. **Peneliti Selanjutnya.** Riset ini dapat dijadikan referensi bagi periset yang akan datang guna mengeksplorasi aspek yang berkemungkinan memiliki persentase pengaruh yang cukup besar sehingga dapat meningkatkan akurasi dari hasil penelitian ini.
3. **Peneliti.** Riset ini sangat berguna bagi periset karena dapat menambah wawasan mengenai aspek yang berdampak pada MVA sehingga dapat dijadikan pertimbangan ketika akan melakukan investasi di lain hari.