BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada saat ini, tidak sedikit orang yang memiliki berbagai macam bentuk investasi untuk memenuhi kebutuhan finansial. Namun, pada dasarnya tujuan seseorang atau badan usaha yang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah keuntungan dari apa yang diinvestasikannya. Pengertian investasi itu sendiri menurut Tandelilin (2001:5) adalah komitmen atau sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Menurut Bambang Susilo (2009:2), investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset nyata (*real asset*) dan investasi pada aset finansial (*financial asset*). Investasi pada aset nyata berarti bahwa investor benar-benar melakukan investasi secara langsung dengan mengeluarkan sejumlah dana untuk membeli aset nyata, sedangkan investasi pada aset finansial adalah investasi dengan membeli instrumen keuangan.

Pasar modal adalah salah satu sarana yang dapat dimanfaatkan oleh para investor untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk aset finansial. Menurut Sunariah (2003 : 4) pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Di samping itu, pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha, sehingga dapat dikatakan bahwa pasar modal berperan penting dalam hal pembangunan ekonomi. Oleh sebab itu, diharapkan partisipasi masyarakat untuk ikut aktif

dalam menggerakkan perekonomian dengan cara menginvestasikan dananya ke dalam pasar modal.

Dalam melakukan investasi, terdapat beberapa instrumen yang dapat digunakan, salah satunya adalah saham. Saham merupakan instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia. Saham adalah suatu sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan asset sebuah perusahaan. Sekuritas sendiri dapat diartikan sebagai klaim atas pendapatan masa depan seorang peminjam yang dijual oleh peminjam kepada yang meminjamkan, sering juga disebut instrumen keuangan (Mishkin, 2001:4). Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan modal yang ditanamkan pada suatu perusahaan. Dengan kata lain, apabila seorang investor memiliki suatu saham perusahaan, maka investor tersebut akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan tersebut.

Menurut Halim (2005:2) investasi selalu memiliki dua sisi, yaitu *return* dan risiko. Maka, investor yang menginvestasikan dananya dalam saham akan selalu dihadapi oleh *return* dan risiko tertentu. *Return* saham merupakan salah satu pertimbangan utama para investor dalam melakukan suatu investasi. *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2008:195). *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasi (*expected return*), di mana *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, *return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang (Hartono, 2003). *Total return* yang akan diterima pemegang saham merupakan tingkat kembalian investasi (*return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain* (Hartono, 2003), di mana *dividend yield* adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Zaki Baridwan, 2004:434), sedangkan *capital gain* adalah keuntungan

yang diperoleh dari penjualan aktiva tetap atau selisih harga jual dan harga beli surat berharga (Sartono, 2001:483). Menurut Subekti (2002: 5), *return* atas investasi saham yaitu *dividend* dan *capital gain* lebih sulit diprediksi, sehingga investor harus melakukan analisis saham guna memperoleh keuntungan yang diharapkan.

Setiap investor tentunya menginginkan berinvestasi pada perusahaan yang sehat dan memiliki kinerja yang baik, sehingga investor tersebut harus melakukan analisis terhadap perusahaan terlebih dahulu sebelum berinvestasi. Analisis perusahaan berfungsi untuk mengetahui apakah saham suatu perusahaan layak dijadikan pilihan investasi, karena hasil analisis tersebut dapat memberikan gambaran kepada investor tentang nilai perusahaan tersebut, karakteristik internalnya, kualitas perusahaan dan kinerja manajemennya, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001:231). Oleh karena itu, investor membutuhkan berbagai jenis informasi sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi.

Secara garis besar, ada dua jenis informasi yang dapat digunakan dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan untuk dianalisis, yang terdiri dari informasi teknikal dan fundamental. Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu, sedangkan analisis fundamental secara "*top-down*" mendasarkan diri pada faktor-faktor fundamental perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan industri (Tandelilin, 2001:247). Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga memperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2005:307). Investor yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal umumnya memiliki informasi tentang perusahaan melalui informasi yang diungkapkan oleh

perusahaan melalui prospektus. Informasi kinerja fundamental yang diungkapkan dalam prospektus ini membantu para investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan *return* dari saham yang ada di bursa efek (Sunariyah, 2004). Karena itulah, dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental perusahaan dapat membantu pihak investor dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan, agar dapat terhindar dari risiko-risiko yang dapat merugikan, serta dapat membantu pengambilan keputusan investasi yang menguntungkan dan sesuai dengan apa yang diharapkan.

Sejak tahun 1990-an, dunia bisnis mengenal alat baru untuk mengukur kinerja keuangan pada suatu perusahaan, alat ini dikenal dengan sebutan *Economic Value Added* atau EVA (Sjarief dan Wiryolukito, 2004). EVA pertama kali diperkenalkan oleh George Bennet Stewart III dan Joel M. Stern (1993), analis keuangan di dalam kantor konsultan Stern Steward *Management Service of New York*, Amerika Serikat. Konsep EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil, maksudnya konsep EVA memperhatikan sepenuhnya para penyandang dana dalam hal kepentingan, harapan dan derajat keadilan, yang diukur dengan mempergunakan ukuran tertimbang (*weighted*) dan struktur modal awal yang ada (Widayanto, 1993:195). Menurut Bembi (SWA, 2001) EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan para kreditor dan pemegang saham, karena EVA memperhitungkan tingkat risiko. Dengan kata lain, metode EVA merupakan metode penilaian yang paling sesuai untuk digunakan oleh perusahaan demi kepentingan investor.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, didapatkan hasil yang bertentangan antara penelitian yang satu dengan yang lainnya. Penelitian dari Ghozali dan Irwansyah (2002), Hartono dan Chendrawati (1999) menyatakan bahwa EVA (*Economic Value Added*) tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Lehn dan Makhija (1996) yang menyatakan EVA (*Economic Value Added*) mempunyai hubungan yang lebih dekat dengan *return* saham dibandingkan dengan ROA (*Return On Assets*). Sementara hasil penelitian Dodd dan Chen (1996) menemukan EVA (*Economic Value Added*) dan ROA (*Return On Assets*) mempunyai hubungan dengan *return saham* tetapi ROA mempunyai hubungan lebih dekat dengan *return saham* daripada EVA.

Lehn dan Makhija (1996) menyatakan bahwa ROE (*Return on Equity*) mempunyai hubungan dengan *return* saham. Hasil penelitian Purnomo (1998) juga menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian Purnomo (1998) kontradiktif dengan penelitian Harjito; Aryayoga (2009) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian Basu (1993) diulas dalam Dewi (2005) menemukan bukti bahwa PER (*Price to Earning Ratio*) mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Jauhari (2003) dan penelitian Budilaksana; Gunawan (2003) yang menemukan bahwa PER (*Price to Earning Ratio*) berpengaruh signifikan positif dengan *return* saham.

Hasil penelitian Purnomo (1998) menemukan bahwa DER cenderung tidak dapat digunakan dalam proyeksi dan menentukan harga saham. Hasil penelitian Jauhari (2003) menemukan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Natarsyah (2000) yang justru menunjukkan bahwa DER (*Debt To Equity Ratio*) berpengaruh signifikan positif dengan harga saham.

Penelitian Utama; Santosa (1998) dan Subalno (2009) menunjukkan bahwa PBV (*Price To Book Value*) berhubungan negatif dengan *return* saham, sedangkan penelitian Natarsyah (2000), Jauhari (2003), Budilaksana; Gunawan (2003), dan penelitian Hardiningsih; Chariri (2001) yang menunjukkan bahwa PBV (*Debt To Equity Ratio*) berhubungan signifikan positif terhadap *return* saham.

Atas dasar *research gap* pada penelitian terdahulu, maka memberi peluang agar dilakukan penelitian lebih lanjut untuk menguji dan menganalisis apakah EVA (*Economic Value Added*), ROE (*Return on Equity*), PER (*Price to Earning Ratio*), DER (*Debt To Equity Ratio*), dan PBV (*Price To Book Value*) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, maka dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA), *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *Economic Value Added* (EVA), *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pengidentifikasian masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Return on equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham secara simultan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Return on equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham secara parsial pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

1. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pengaruh EVA dan faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia, sehingga para investor dapat menghindari resiko-resiko yang dapat terjadi sebelum melakukan investasi, serta diharapkan penilaian kinerja perusahaan ini dapat dijadikan pedoman sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam mengevaluasi kinerja rutin (*performance assessment*) manajemen. Selain itu diharapkan perusahaan dapat mengetahui efisien atau tidaknya pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen perusahaan, dengan melihat dari nilai perusahaan yang tidak lain adalah harga pasar saham perusahaan. Karena perubahan harga saham akan berpengaruh terhadap return saham. Hal ini sesuai dengan teori manajemen keuangan.
3. Bagi manajer investasi, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan pengelolaan efek yang lebih baik lagi, sehingga pemilihan investasi

dapat dilakukan secara lebih kolektif dengan memperhatikan variabel EVA dan faktor-faktor fundamental terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi para peneliti di bidang keuangan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan atau dasar untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik dan semakin *reliable*.
5. Dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori berkaitan dengan analisis *Economic Value Added* (EVA) dan faktor-faktor fundamental lainnya yang diwakili oleh *Return on equity* (ROE), *Price Earning Rati* (PER), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) dan dapat dijadikan tambahan referensi bagi dunia penelitian di lingkungan akademik dan profesional.