

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Modal merupakan elemen penting yang mendukung pembangunan ekonomi, terutama di negara berkembang yang sering kali menghadapi kendala dalam ketersediaan modal. Untuk mengatasi kendala tersebut, perusahaan dapat menerbitkan sekuritas di pasar modal guna menghimpun dana dari masyarakat. Pasar modal menjadi sarana investasi bagi pemilik dana dengan harapan memperoleh keuntungan seperti dividen. Di sisi lain, perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk membiayai aktivitas investasinya tanpa sepenuhnya bergantung pada hasil operasional.

Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, kegiatan di pasar modal mencakup Penawaran Umum, perdagangan efek, serta aktivitas perusahaan publik dan lembaga yang terlibat dalam penerbitan dan perdagangan efek. Pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu sebagai sumber pendanaan bagi pelaku usaha dan sebagai wadah investasi bagi masyarakat. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan untuk pengembangan usaha, sedangkan masyarakat dapat memanfaatkannya untuk berinvestasi dalam berbagai instrumen keuangan.

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang paling populer karena potensi imbal hasilnya yang tinggi dibandingkan bentuk investasi lainnya.

Namun, karakteristik saham yang fluktuatif menjadikan investasi ini memiliki risiko yang cukup tinggi. Perubahan harga saham yang dinamis dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kinerja keuangan perusahaan, kondisi makroekonomi, dan sentimen pasar. Oleh karena itu, bagi investor, kemampuan dalam menganalisis prospek suatu saham menjadi kunci dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

Sebelum berinvestasi, investor biasanya akan mengecek dahulu seberapa baik kondisi keuangan perusahaan untuk memilih saham yang paling menguntungkan. Mereka melakukannya dengan menganalisis laporan keuangan agar mendapat data yang jelas dan akurat. Saat berinvestasi, tentu tujuan utama investor adalah mendapatkan dana keuntungan (*return*). Akan tetapi, dalam investasi selalu ada hubungan antara risiko dan keuntungan. Seperti yang dijelaskan oleh Laulita (2022), semakin besar keuntungan yang diharapkan, maka risikonya juga akan semakin besar. Sebaliknya, jika keuntungannya kecil, maka risikonya pun lebih rendah.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Menurut Laulita (2022) *return* mencerminkan keuntungan investasi yang dapat berasal dari bunga maupun dividen. *Return* diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah keuntungan yang telah benar-benar diterima oleh investor, sementara *return* ekspektasi merujuk pada keuntungan yang diproyeksikan akan diperoleh di masa mendatang. *Return* realisasi memiliki peran penting karena tidak hanya mencerminkan kinerja investasi di masa lalu, tetapi juga menjadi dasar dalam memperkirakan *return*

ekspektasi di masa yang akan datang. Perhitungan return realisasi biasanya didasarkan pada data historis yang telah terjadi.

Pandemi Covid-19 yang melanda dunia sejak awal tahun 2020 memberikan tekanan besar terhadap aktivitas ekonomi, termasuk pasar modal. Di Indonesia, sektor industri mengalami penurunan kinerja yang signifikan akibat kebijakan pembatasan sosial dan menurunnya daya beli masyarakat. IHSG sempat anjlok drastis, mencerminkan ketidakpastian yang tinggi di kalangan pelaku pasar. Sektor manufaktur menjadi salah satu sektor yang terdampak paling besar karena terganggunya rantai pasokan, penurunan produksi, dan berkurangnya permintaan konsumen. Namun demikian, seiring berjalannya waktu, sektor ini juga menunjukkan potensi pemulihan yang menjanjikan.

Sektor manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena memiliki peran signifikan sebagai penyumbang terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta berperan aktif dalam proses pemulihan ekonomi pasca pandemi Covid-19 (Andhiem, 2021). Sebelum terjadinya pandemi, sektor ini dikenal sebagai salah satu kontributor utama PDB nasional. Namun, saat resesi melanda Indonesia akibat pandemi, kinerja sektor manufaktur mengalami tekanan yang cukup berat. Dibandingkan periode yang sama pada kuartal II tahun sebelumnya, kontribusinya terhadap PDB menurun dari 19,87% menjadi 17,83%. Selain itu, tingkat utilisasi rata-rata industri manufaktur di Indonesia mengalami penurunan tajam pada awal pandemi, yaitu dari 76,29% menjadi hanya sekitar 30–40% (Anwar, 2020). Meski demikian di tahun 2021 utilitas manufaktur mulai mengalami peningkatan. Pada bulan April 2021 tercatat utilitas manufaktur sebesar 54,6%, angka ini meningkat

dari bulan sebelumnya yaitu sebesar 53,2% pada bulan Maret dan 50,9% pada bulan Februari (Andhiem, 2021).

Mengutip data Bursa Efek Indonesia, sektor manufaktur terkoreksi mengalami pelemahan 1,72% sejak awal tahun. Tren pelemahan kinerja saham ini serempak terjadi pada perusahaan UNVR (12,7%), ICBP (24,78%), INDF (18,71%), HMSP (32,13%), dan GGRM (33,54%). Kinerja saham yang baik tentunya akan menghasilkan *return* saham yang optimal, sebaliknya kinerja saham yang lemah juga berdampak pada *return* saham yang kurang optimal (Simorangkir, 2019). Tingkat pengembalian saham yang tinggi menjadi salah satu pertimbangan utama bagi investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan. Dalam aktivitas investasi di pasar modal, seorang investor memerlukan informasi yang memadai dan relevan mengenai perusahaan yang menjadi tujuan investasinya. Informasi tersebut sebaiknya disampaikan secara jelas, akurat, transparan, dan mudah dipahami agar dapat memberikan rasa aman dan keyakinan dalam pengambilan keputusan.

Pengembalian saham yang optimal tidak hanya memberikan gambaran mengenai potensi keuntungan, tetapi juga membantu investor menilai seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Oleh karena itu, investor memanfaatkan informasi tersebut untuk memproyeksikan tingkat keuntungan di masa depan, mengukur risiko yang mungkin timbul, serta memahami tingkat ketidakpastian yang menyertai investasi yang akan dilakukan. Dengan tersedianya data yang akurat dan dapat dipercaya, investor dapat lebih percaya diri dalam membuat keputusan strategis terkait alokasi modal. Selain itu, informasi yang

terstruktur dengan baik juga dapat menjadi panduan dalam membandingkan berbagai pilihan investasi, sehingga mereka dapat memilih perusahaan dengan prospek return yang sesuai dengan tujuan dan toleransi risiko yang dimiliki.

Sebelum berinvestasi, calon investor biasanya mengecek dahulu laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui kondisi keuangannya. Caranya adalah dengan menganalisis data yang ada di laporan tersebut agar bisa jadi bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan. Laporan keuangan tidak hanya memberikan gambaran lengkap tentang posisi keuangan perusahaan, tetapi juga membantu perusahaan sendiri untuk menilai kondisi keuangannya dalam periode tertentu. Menurut Munawir (dalam Khair, 2020), laporan keuangan adalah bagian dari proses akuntansi yang menjadi media komunikasi antara perusahaan dengan pihak yang membutuhkan informasi tentang kondisi atau aktivitas perusahaan. Kalau pengukuran kinerja keuangan salah, maka akan mengakibatkan penilaian prestasi juga menjadi keliru. Maka dari itu, investor butuh cara yang akurat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Dalam pasar modal sendiri, karakter investor sangat beragam. Perbedaan ini, disebabkan oleh banyak hal, seperti jenis investasi yang dipilih, kemampuan dalam membeli sekuritas, tingkat pengetahuan dan pengalaman, serta perilaku investasinya masing-masing.

Salah satu cara penting untuk melihat apakah sebuah bisnis berjalan dengan baik adalah dengan mengevaluasi kinerja keuangannya. Selama ini, penilaian seperti itu biasanya hanya fokus pada angka-angka keuangan dan sering mengabaikan hal-hal lain, misalnya kesejahteraan pemilik usaha. Padahal, para investor dan pemberi dana semakin menuntut gambaran yang lebih jelas dan

akurat agar mereka yakin dana mereka digunakan dengan benar. Brigham Houston (2010) menyatakan bahwa rasio keuangan tradisional tidak memperhitungkan seberapa besar modal yang sudah ditanamkan oleh pemegang saham.

Horne (2005), menjelaskan bahwa meskipun rasio keuangan merupakan alat yang umum digunakan untuk mengevaluasi kondisi serta performa keuangan perusahaan, metode ini memiliki keterbatasan. Salah satu kelemahan utama adalah tidak dimasukkannya unsur biaya modal dalam perhitungan, sehingga analisis rasio tidak sepenuhnya mencerminkan apakah perusahaan benar-benar menghasilkan nilai tambah. Padahal, penilaian terhadap nilai perusahaan menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Kelemahan tersebut mendorong perlunya pendekatan alternatif yang lebih menyeluruh, seperti *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), yang memberikan gambaran lebih komprehensif mengenai keberhasilan manajerial dalam menciptakan nilai ekonomi, baik dari sudut pandang kreditur maupun pemilik saham.

Konsep EVA pertama kali diperkenalkan oleh Stewart melalui firma konsultan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Nama "EVA" dan "MVA" bahkan telah didaftarkan sebagai merek dagang oleh perusahaan tersebut. Meskipun istilah lain kadang digunakan oleh konsultan keuangan, EVA dan MVA tetap menjadi sebutan yang paling banyak dikenal dan diterima secara luas. Dalam penelitian Dodd dan Chen (1996), disebutkan bahwa EVA dan MVA dapat dijadikan indikator kinerja yang dapat menunjukkan sejauh mana hasil kerja

manajemen berdampak pada keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Keberhasilan penerapan konsep ini telah dibuktikan melalui studi di berbagai negara, termasuk Amerika Serikat, yang memperlihatkan bahwa penggunaan EVA dan MVA berkontribusi terhadap peningkatan nilai pemegang saham secara signifikan.

Economic Value Added (EVA) adalah metode modern dalam mengevaluasi profitabilitas perusahaan yang tidak hanya fokus pada laba bersih, tetapi juga memperhitungkan beban biaya modal yang digunakan dalam proses menghasilkan laba tersebut. Indikator ini menunjukkan sejauh mana aktivitas operasional perusahaan mampu menciptakan nilai ekonomi tambahan setelah dikurangi dengan seluruh biaya modal, baik dari sumber pinjaman maupun ekuitas. Oleh karena itu, EVA dianggap sebagai cerminan nyata atas kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomis. Semakin besar nilai EVA yang diperoleh, maka semakin tinggi pula efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba yang melampaui biaya modalnya, sehingga mendukung pertumbuhan aset secara berkelanjutan.

Market Value Added (MVA) digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai bagi pemegang saham melalui pengelolaan sumber daya secara efisien. Indikator ini diukur berdasarkan selisih antara nilai pasar saham perusahaan dan jumlah total modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Menurut Brigham (2006:68), MVA secara sederhana dihitung dengan mengurangi total modal investor dari kapitalisasi pasar perusahaan. Dalam penerapannya, MVA dihitung melalui pengalihan antara selisih harga pasar saham

dan nilai buku per saham, lalu dikalikan dengan total saham yang beredar. MVA yang tinggi menunjukkan keberhasilan strategi dan keputusan manajerial dalam meningkatkan nilai ekonomi perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan hasil berbagai studi, dapat diasumsikan bahwa jika manajemen perusahaan mampu menciptakan nilai tambah melalui kinerja yang efektif, maka hal tersebut akan tercermin dalam harga saham. Ketika hasil pengukuran EVA dan MVA menunjukkan angka positif, hal ini mengindikasikan penciptaan nilai oleh perusahaan, yang kemudian berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan return yang diperoleh investor. Sebaliknya, apabila nilai EVA dan MVA menunjukkan angka negatif, maka ini menandakan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja, yang sering kali diikuti oleh penurunan harga saham dan imbal hasil investasi.

Secara teoritis, EVA berhubungan erat dengan nilai pasar intrinsik perusahaan. Jika nilai EVA masa depan diproyeksikan dan dihitung nilai kini (present value)-nya, maka hasilnya adalah MVA. MVA mencerminkan nilai total yang dihasilkan perusahaan dari aktivitasnya, serta persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomis di masa mendatang.

Dalam praktik investasi di pasar modal, informasi yang bersumber dari laporan keuangan menjadi salah satu dasar utama dalam analisis. Melalui laporan keuangan, investor dapat mengevaluasi kinerja historis, posisi keuangan saat ini, serta prospek perusahaan di masa depan. Salah satu indikator yang kerap digunakan adalah Return On Assets (ROA), yang mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba. ROA berperan penting dalam

menghubungkan antara pihak penyedia dana dengan pihak yang memanfaatkan dana tersebut, serta memberikan gambaran mengenai pengaruh kombinasi utang, manajemen aset, dan tingkat likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan (Brigham & Houston, 2006; Murdiyanto & Kusumaningarti, 2020).

Menurut Fahmi (dalam Rohpika & Fhitri, 2020), return saham diartikan sebagai keuntungan yang diharapkan investor atas dana yang telah ditanamkan dalam jangka waktu tertentu. Oleh karena itu, pengukuran return saham menjadi indikator penting dalam menilai keberhasilan investasi. Efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menghasilkan laba dapat dilihat dari besarnya ROA. Semakin tinggi ROA, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba, yang pada akhirnya meningkatkan imbal hasil saham bagi para investor.

Berbagai studi terdahulu telah mengidentifikasi variabel-variabel yang memengaruhi return saham, namun hasil yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Menurut beberapa penelitian sebelumnya, EVA memiliki dampak yang cukup besar pada pengembalian saham (Esli Silalahi & Meiyanti Manullang, 2021; Lestari, Sirait & Hadady, 2023). Namun, studi oleh Andi Raharjo & Rusdi (2021) dan Nurhayati, Hartiyah, & Putranto (2020) menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham. Menurut studi oleh Ida Bagus Gede et al. (2022) dan Andi Raharjo & Rusdi Hidayat (2021), MVA secara signifikan mempengaruhi imbal hasil saham. Sebaliknya, studi oleh Nurhayati, Hartiyah, dan Putranto (2020) serta Esti Asih Kurniawati (2019) menunjukkan bahwa MVA tidak berpengaruh pada imbal hasil saham. Penelitian oleh Dian

Indah Sari (2022) dan Ani Meryati & Siti Aprilliani (2020) telah menunjukkan bahwa ROA mempengaruhi imbal hasil saham. Ini kontras dengan studi oleh Dawam et al. (2021) dan Mangantar et al. (2020), yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh pada imbal hasil saham.

Terdapat ketidaksesuaian antara hasil temuan empiris dengan kerangka teori yang telah mapan, serta inkonsistensi dari sejumlah studi terdahulu meandakan urgensi untuk melakukan penelitian lanjutan guna memperkuat dasar konseptual dan memperluas pengetahuan. Oleh karena itu, penelitian ini dimaksudkan untuk mengelaborasi lebih dalam mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2023”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Investor menghadapi kesulitan dalam menentukan indikator yang paling tepat sebagai dasar penilaian return saham sebelum melakukan investasi.
2. Ketidakpastian dalam memperkirakan tingkat *return* disebabkan oleh volatilitas harga saham yang dapat berubah secara signifikan dalam waktu singkat.

3. Penggunaan analisis laporan keuangan memiliki keterbatasan, salah satunya karena tidak mempertimbangkan biaya modal, sehingga sulit untuk mengevaluasi apakah perusahaan benar-benar menciptakan nilai tambah atau tidak.
4. Terdapat perbedaan hasil antara penelitian-penelitian sebelumnya terkait pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham, yang menunjukkan adanya inkonsistensi temuan empiris

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Fokus pada penelitian ini adalah ingin melihat keterpengaruhannya variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return On Asset* (ROA) pada *return* saham.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, identifikasi masalah, serta pembatasan masalah yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023?

2. Apakah *Market Value Added (MVA)* menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020–2023?
3. Apakah *Return On Asset (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023?
4. Apakah *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, dan *Return On Asset (ROA)* secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2020–2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah diatas, maka terdapat tujuan penelitian ini antara lain:

1. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.
2. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah terdapat pengaruh *Market Value Value Added (MVA)* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.
3. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah terdapat pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.

4. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi berbagai pihak, di antaranya:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini menjadi wadah untuk memperluas wawasan dan pemahaman penulis mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham, sekaligus menjadi sarana penerapan teori yang telah diperoleh selama perkuliahan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi tambahan dalam mengambil keputusan investasi, terutama dalam menilai sejauh mana kinerja keuangan perusahaan mampu menciptakan nilai tambah yang berdampak pada *return* saham.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan dalam mengevaluasi efektivitas strategi keuangan mereka, khususnya dalam hal penciptaan nilai ekonomis yang dapat meningkatkan daya tarik saham bagi para investor.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Studi ini dapat menjadi dasar atau referensi untuk pengembangan penelitian di masa mendatang, khususnya yang berkaitan dengan indikator nilai tambah ekonomi serta faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham.



THE
Character Building
UNIVERSITY