

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu unit kegiatan yang mengelola sumber-sumber ekonomi untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dan agar dapat memenuhi kebutuhan masyarakat. Perusahaan bertugas mengolah sumber-sumber ekonomi atau sering disebut dengan faktor-faktor produksi secara efektif dan efisien.

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yang sama yaitu memperoleh keuntungan yang dapat digunakan untuk kelangsungan usahanya. Berhasil atau tidaknya sebuah perusahaan dalam mencapai tujuannya itu harus didukung juga oleh kemampuan manajemen dalam melihat setiap peluang dimasa depan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu para pengelola perusahaan dituntut untuk mengalokasikan sumber-sumber ekonomi untuk bisa beroperasi secara efisien.

Salah satu cara yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam memenuhi sumber ekonominya. Memenuhi kebutuhan modal perusahaan, yaitu melalui pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana, salah satu instrumen yang di perdagangkan dipasar modal adalah saham.

Harga saham yang ada di pasar modal dapat mengalami fluktuasi secara cepat dalam hitungan detik. Pergerakan harga saham ini akan memengaruhi kegiatan pencarian modal perusahaan karena salah satu sumber dana yang dapat diperoleh

perusahaan beraal dari investor. Investor selalu menginginkan harga saham yang tinggi karena dengan harga saham yang tinggi maka harapan investor untuk mendapatkan pendapatan (*Return*) dari perusahaan juga tinggi.

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 dipasar 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.

Menurut Hartono (2010), *Return* total merupakan *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Dividend yield* adalah tingkat kembalian yang diterima

investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. Di sisi lain semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. *Capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga periode sebelumnya. *Return* dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya.

Menurut Baridwan (2010), “Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan”. Sesuai dengan keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep- /BL/2011, bulan Juni 2011, menyatakan bahwa “Perusahaan emiten dan perusahaan publik berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan berkala kepada para pemegang saham pada khususnya dan masyarakat pada umumnya”. Terbukanya informasi tersebut dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor, sehingga mereka dapat menganalisis kinerja perusahaan emiten. Informasi tersebut bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi, sehingga para investor dapat melakukan pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis terhadap laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Dari analisis terhadap laporan keuangan, maka dapat diketahui kondisi perusahaan tersebut.

Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerjanya adalah analisis rasio keuangan. Menurut Horne (2005) “Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan”. Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat pengukur konvensional, analisis rasio tersebut mempunyai kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau belum. Oleh karena itu, pada tahun 1989, Konsultan *Stern Steward Management Service* di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan (Setyarini, 2010).

Menurut Wijaya dan Tjun (2009) *Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi. Selain *Economic Value Added* (EVA) digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas

kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri. Menurut Brigham (2001) dalam Kartini dan Hermawan (2008), kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor, perbedaan inilah yang disebut *Market Value Added* (MVA). Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *Return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan.

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 Saputra (2010) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham, menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husniwati (2008), hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return* saham, sehingga masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan.

Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut setiap tahunnya memiliki *return* yang berbeda-beda. Berikut adalah data *return* saham pada

perusahaan manufaktur yang di listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2017 :

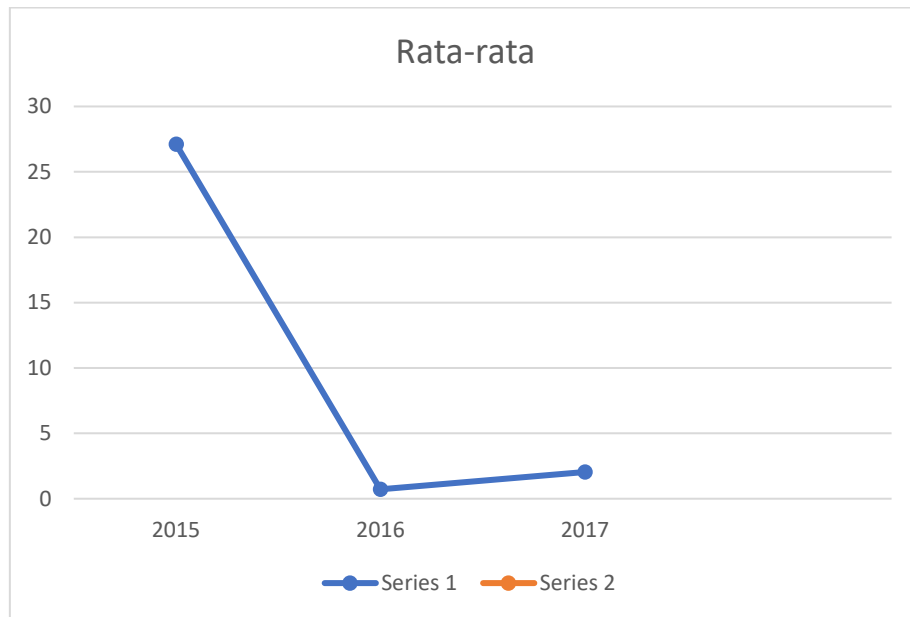
Tabel 1. 1 Return Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017

No	Kode Perusahaan	Tahun			Rata-Rata
		2015	2016	2017	
1	INTP	6,90	31,67	-10,91	9,22
2	ALMI	8,33	-28,57	-7,69	-9,31
3	GDST	-19,38	-16,28	-20,37	-42,45
4	INAI	50,00	-16,67	33,33	22,22
5	JPRS	-16,38	-31,96	-18,18	-22,17
6	EKAD	86,96	-27,91	25,81	28,29
7	ETWA	86,96	-27,91	17,74	25,60
8	BRNA	10,63	-60,45	42,86	-2,32
9	TRST	8,00	27,78	44,93	26,90
10	YPAS	0,00	-1,47	-1,49	0,99
11	FASW	52,17	-41,71	-20,59	-3,38
12	BIMA	0,00	0,00	-22,22	-7,40
13	VOKS	82,22	25,61	-28,16	26,56
14	ICBP	-5,64	27,17	33,33	18,29
15	INDF	-5,64	27,17	12,82	11,45
16	PSDN	56,57	-33,87	-26,83	-1,38
17	GGRM	55,13	-9,27	-25,40	6,82
18	DVLA	-1,71	46,96	30,18	25,14
19	MERK	37,31	14,72	24,34	25,46
20	PYFA	38,58	10,57	16,95	7,4
21	TSPC	49,12	46,08	10,07	35,09
22	MBTO	36,67	21,95	-39,00	6,54
23	TCID	6,94	42,86	9,09	19,63
	Rata-Rata	27,12	0,72	2,03	

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti 2019)

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2017.

Return saham pada tahun 2015 ke tahun 2016 mengalami penurunan dan mengalami kenaikan pada tahun 2017.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti 2019)

Gambar 1. 1 Rata-rata pertumbuhan Return saham pada perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2017

Berdasarkan grafik diatas diketahui bahwa tingkat perkembangan rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur tahun 2015-2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 27,12, lalu pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,72, dan pada tahun 2017 mengalami kenaikan kembali sebesar 2,03.

Berikut data *Economic Value Added* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 :

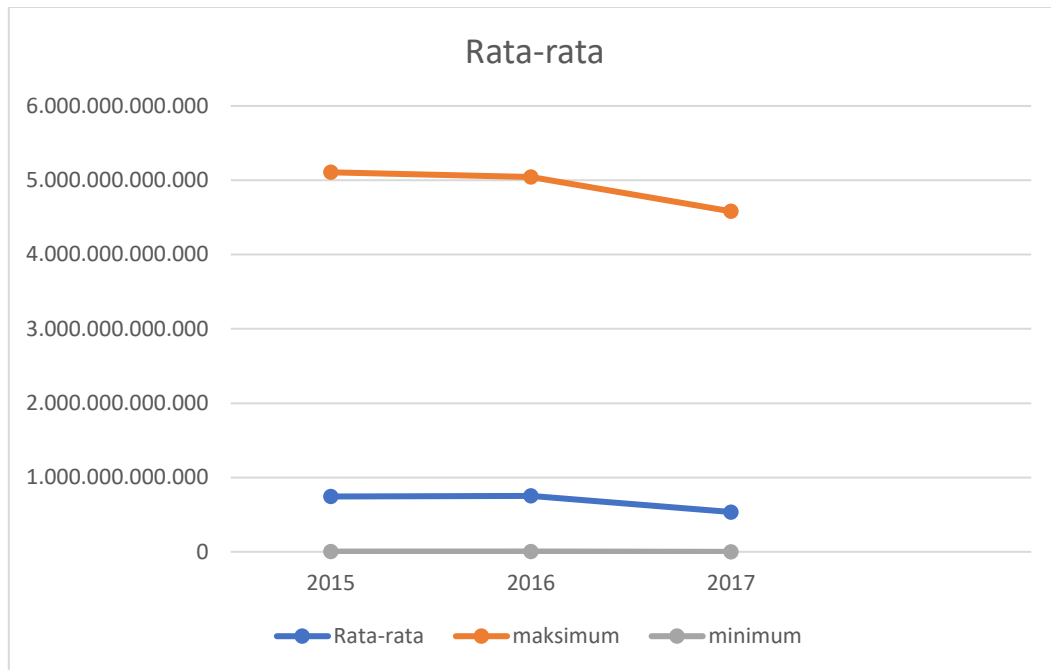
Tabel 1. 2 Kondisi pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017

<i>Economic Value Added</i> (EVA) (dalam juta rupiah)				
KODE	Tahun			Rata-rata
	2015	2016	2017	
INTP	3.607.121.411.274	4.767.656.403.139	5.221.860.601	2.793.333.225.004
ALMI	42.965.991.045	28.432.170.735	31.225.065.778	34.207.742.852
GDST	105.277.459.861	48.273.879.225	94.624.976.668	82.725.438.584
INAI	28.108.863.912	28.228.811.218	12.291.915.190	22.876.530.106
JPRS	38.283.882.580	10.118.116.470	15.210.047.207	21.204.015.419
EKAD	27.597.090.865	37.230.032.198	40.354.314.281	35.060.479.114
ETWA	75.139.865.385	43.007.807.512	38.746.798.736	52.298.157.211
BRNA	49.966.373.803	86.925.987.545	21.349.321.432	52.747.227.593
TRST	146.219.490.888	65.513.514.046	46.346.747.684	86.026.584.206
YPAS	18.212.459.406	18.777.779.237	10.827.821.164	15.939.353.269
FASW	181.355.972.507	73.488.535.834	283.556.812.088	179.467.106.809
BIMA	4.196.655.868	4.410.948.678	16.883.393.923	8.496.999.489
VOKS	114.982.370.354	150.902.888.454	43.783.592.459	103.222.950.422
ICBP	2.077.870.731.875	2.294.810.426.361	2.260.429.601.230	2.211.036.919.822
INDF	5.106.937.539.451	5.042.025.329.730	4.160.262.528.466	4.769.741.799.215
PSDN	28.589.002.861	34.059.624.952	28.944.762.458	30.531.130.090
GGRM	5.021.472.069.308	4.199.565.332.880	4.581.494.185.682	4.600.843.862.623
DVLA	145.348.377.951	175.426.806.344	156.847.204.188	159.207.462.827
MERK	232.030.862.252	109.027.010.427	176.627.005.165	172.561.625.948
PYFA	5.440.080.436	6.071.219.930	7.067.337.603	6.192.879.323
TSPC	588.155.506.286	636.686.745.797	640.218.106.845	621.686.786.309
MBTO	43.496.137.169	46.202.239.165	17.509.307.002	35.735.894.445
TCID	141.820.034.339	152.149.209.275	162.170.600.134	152.046.614.582
Rata-rata	742.941.176.320	752.457.950.882	535.499.721.166	
Maks	5.106.937.539.451	5.042.025.329.730	4.581.494.185.682	
Min	4.196.655.868	4.410.948.678	5.221.860.601	

Sumber:www.idx.co.id (data diolah peneliti 2019)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa pergerakan *Economic Value Added* di 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2015-2017 terjadi fluktuatif naik turun, dimana pada pencapaian tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu 5.106.937.539.451 di perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk dan anak perusahaan dengan kode INDF, dan pencapaian terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu 4.196.655.868 di perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk dengan kode emiten

BIMA, sedangkan rata-rata disetiap tahunnya itu mengalami fluktuasi atau naik turun dari setiap perusahaan. Berikut grafik perkembangan *Economic Value Added* pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017 :



Sumber: www.idx.co.id (dat diolah peneliti 2019)

Gambar 1. 2 kondisi pertumbuhan Economic Value Added (EVA) pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2017

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan Economic Value Added pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 Economic Value Added mengalami kenaikan sebesar 52.457.950.882, dan pada tahun 2017 Econime Vlue Added mengalami penurunan sebesar 535.499.721.166.

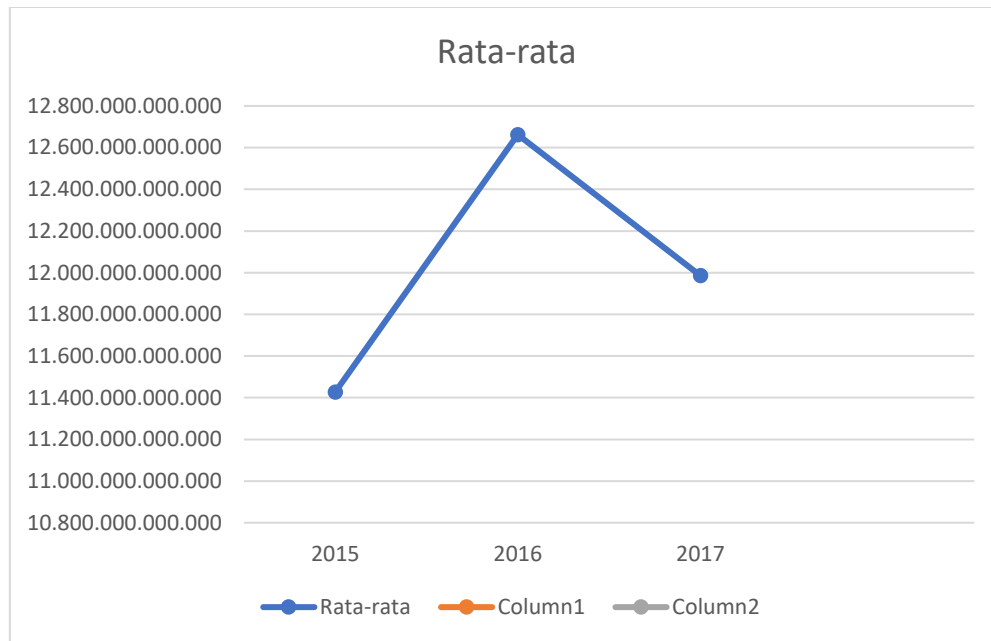
Tabel 1. 3 Kondisi perkembangan *Market Value Added* (MVA) di 23 perusahaan manufaktur tahun 2015-2017

<i>Market Value Added</i> (MVA) (dalam juta rupiah)				
KODE	Tahun			Rata-rata
	2015	2016	2017	
INTP	60.924.384.467.950	80.813.526.550.000	71.784.017.980.000	71.173.976.332.650
ALMI	126.280.000.000	46.200.000.000	30.800.000.000	67.760.000.000
GDST	237.800.000.000	65.600.000.000	164.000.000.000	155.800.000.000
INAI	6.336.000.000	6.336.000.000	15.840.000.000	9.504.000.000
JPRS	288.750.000.000	172.500.000.000	127.500.000.000	196.250.000.000
EKAD	265.534.500.000	181.681.500.000	342.883.500.000	263.366.500.000
ETWA	29.048.910.000	9.682.970.000	19.365.940.000	19.365.940.000
BRNA	209.760.000.000	448.500.000.000	655.500.000.000	437.920.000.000
TRST	477.360.000.000	687.960.000.000	1.123.200.000.000	762.840.000.000
YPAS	387.440.051.620	380.760.050.730	374.080.049.840	380.760.050.730
FASW	9.601.819.049.625	5.079.672.013.350	3.778.780.400.175	6.153.423.821.050
BIMA	34.400.000.000	34.400.000.000	17.200.000.000	28.666.666.666
VOKS	265.958.566.080	440.493.875.070	199.468.924.560	301.973.788.570
ICBP	26.239.293.400.000	33.527.985.900.000	44.898.346.200.000	34.888.541.833.333
INDF	39.511.918.900.000	50.487.452.025.000	57.072.771.900.000	49.024.047.608.333
PSDN	194.400.000.000	43.200.000.000	28.800.000.000	88.800.000.000
GGRM	118.427.616.400.000	107.359.606.400.000	79.849.652.000.000	101.878.958.266.670
DVLA	1.008.000.000.000	1.612.800.000.000	2.184.000.000.000	1.601.600.000.000
MERK	2.945.600.000.000	3.382.400.000.000	4.211.200.000.000	3.513.066.666.666
PYFA	40.666.080.000	41.201.160.000	25.148.760.000	35.672.000.000
TSPC	11.250.000.000.000	16.537.500.000.000	18.225.000.000.000	15.337.500.000.000
MBTO	331.700.000.000	428.000.000.000	219.350.000.000	326.350.000.000
TCID	1.447.680.002.400	2.111.200.003.500	2.312.266.670.500	1.957.048.892.133
Rata-rata	11.427.156.097.070	12.662.444.102.069	11.985.798.846.962	
Maks	118.427.616.400.000	107.359.606.400.000	79.849.652.000.000	
Min	6.336.000.000	6.336.000.000	15.840.000.000	

Sumber: www.idx.co.id (data diolah pengelola 2019)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa pergerakan *Market Value Added* (MVA) di 23 perusahaan manufaktur dari tahun 2015-2017 terjadi fluktuatif atau naik turun dimana pencapaian tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 118.427.616.400.000 di perusahaan Gudang Garam Tbk dan anak perusahaan dengan kode GGRM, dan pencapaian terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 6.336.000.000 di perusahaan Indal Aluminium *Industry* Tbk dengan kode emiten INAI,

sedangkan rata-rata tiap tahunnya selalu naik turun disetiap perusahaan. Melihat dari pergerakan data tersebut penulis merasa tertarik melakukan penelitian di 23 perusahaan manufaktur, karena bisa mendapatkan data pendapatan sebuah perusahaan di bidang industri yang sama.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti 2019)

Gambar 1. 3 pertumbuhan Market Value Added (MVA) pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017

Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa pertumbuhan *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017 berfluktuatif. Pada tahun 2015 yaitu 11.427.156.097.070 namun pada tahun 2016 *Market Value Added* (MVA) mengalami kenaikan sebesar 12.662.444.102.069 namun pada tahun 2017 *Market Value Added* (MVA) mengalami penurunan sebesar 11.985.798.846.962.

Dengan adanya pergerakan *return* saham yang fluktuatif ini penulis tertarik untuk menganalisa bagaimana kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diukur dengan metode nilai tambah menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

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 KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2017).**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat masalah dalam mengukur penciptaan nilai bagi *shareholder*, karena pada umumnya perusahaan masih menggunakan pengukuran kinerja yang tradisional.
2. Penggunaan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* membuat perusahaan hanya memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai

perusahaan saja, dan mengabaikan metode lain yang mungkin lebih baik dalam proses penciptaan nilai.

3. Ada ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu tentang Pengaruh

Economic Value Added dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017?
2. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017?
3. Seberapa Besar Pengaruh pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017?

1.4 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain :

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama mengenai pasar modal, dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, serta menambah khasanah kepustakaan khususnya di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik di Uin Sunan Gunung Djai Secara Praktis

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan industri manufaktur terkait dengan faktor yang memengaruhi *Return* saham khususnya faktor *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai ukuran nilai perusahaan.

3. Bagi Perusahaan Manufaktur

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajemen tentang kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), yaitu model pengukuran kinerja yang berdasarkan nilai, sehingga manajemen mengetahui nilai perusahaan yang tercipta dari pengelolaan perusahaannya. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu sumber atau bahan masukan tentang faktor yang memengaruhi *Return* saham khususnya *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi media penerapan ilmu yang didapat peneliti di bangku kuliah ke dalam kehidupan praktis. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

1.6 Kerangka Pemikiran

Semakin berkembangnya suatu bisnis akan membuat perusahaan membutuhkan modal yang lebih besar guna menjalankan kegiatan produksinya. Pasar modal dapat dijadikan salah satu pilihan untuk perusahaan mencari modal karena pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana.

Melalui pasar modal perusahaan bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan cara memperlihatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang menarik untuk para investor adalah yang dapat memberikan gambaran bahwa keadaan perusahaan sedang dalam keadaan baik melalui kinerja keuangannya, rencana bisnis (investasi) yang menjanjikan, serta citra dan reputasi perusahaan yang bagus.

Kinerja perusahaan adalah produktifitas perusahaan dalam melakukan kegiatan atau kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan untuk menghasilkan produk yang dapat memberikan nilai bagi perusahaan. Kemakmuran pemegang saham yang menjadi tujuan utama yang diwujudkan dengan *return* saham menjadi landasan penting bagi tiap pengambilan keputusan.

Kinerja keuangan biasanya diukur menggunakan rasio keuangan, namun rasio keuangan memiliki kelemahan seperti adanya perbedaan metode akuntansi dan perlu

adanya ukuran-ukuran pembanding. Untuk mengatasi kelemahan-kelemahan tersebut, maka dikembangkan ukuran kinerja keuangan alternatif yang disebut *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

EVA menggambarkan efisiensi perusahaan dalam periode tertentu, MVA menggambarkan berapa kekayaan yang bisa diciptakan atau dihilangkan sampai saat ini. Kedua ukuran kinerja ini dapat mempengaruhi *return* saham. Oleh karena itu, berdasarkan pemaparan di atas maka penulis melakukan pengembangan hipotesis yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1.6.1 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham

Menurut Kasmir (2010: 54) EVA mempunyai kelebihan yang bermanfaat sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*), membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal. *Economic Value Added* (EVA) diperoleh dari laba operasional bersih setelah pajak (NOPAT) dikurangi dengan beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan.

EVA merupakan indikator keberhasilan dari manajemen dalam mengelola sumber dananya yang juga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham dan dapat memengaruhi *return* saham. Dengan meningkatnya EVA berarti mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan akan mendorong peningkatan volume pembelian terhadap saham yang dijual perusahaan dan berdampak pada *return* saham.

Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor yang berinvestasi

melalui saham pada perusahaan juga akan bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan *return* saham melalui *capital gain*. Hal ini menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, dapat disimpulkan sementara bahwa EVA mencerminkan nilai perusahaan yang mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. EVA yang positif akan memberikan harapan bagi investor bahwa perusahaan dapat menciptakan nilai tambah yang berdampak pada *return* saham, dan sebaliknya.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yeny, Wendra, F. Agung Himawan dan Sukardi, serta Ansori yang menyatakan EVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan pemaparan diatas maka penulis memiliki hipotesis sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh pada pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.

1.6.2 Pengaruh *Market Value Added* (MVA) dengan *return* saham

Menurut Brigham & Houston (2010:111) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA yang positif, dengan MVA yang positif maka menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku perusahaan.

Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, semakin baik. Apabila MVA

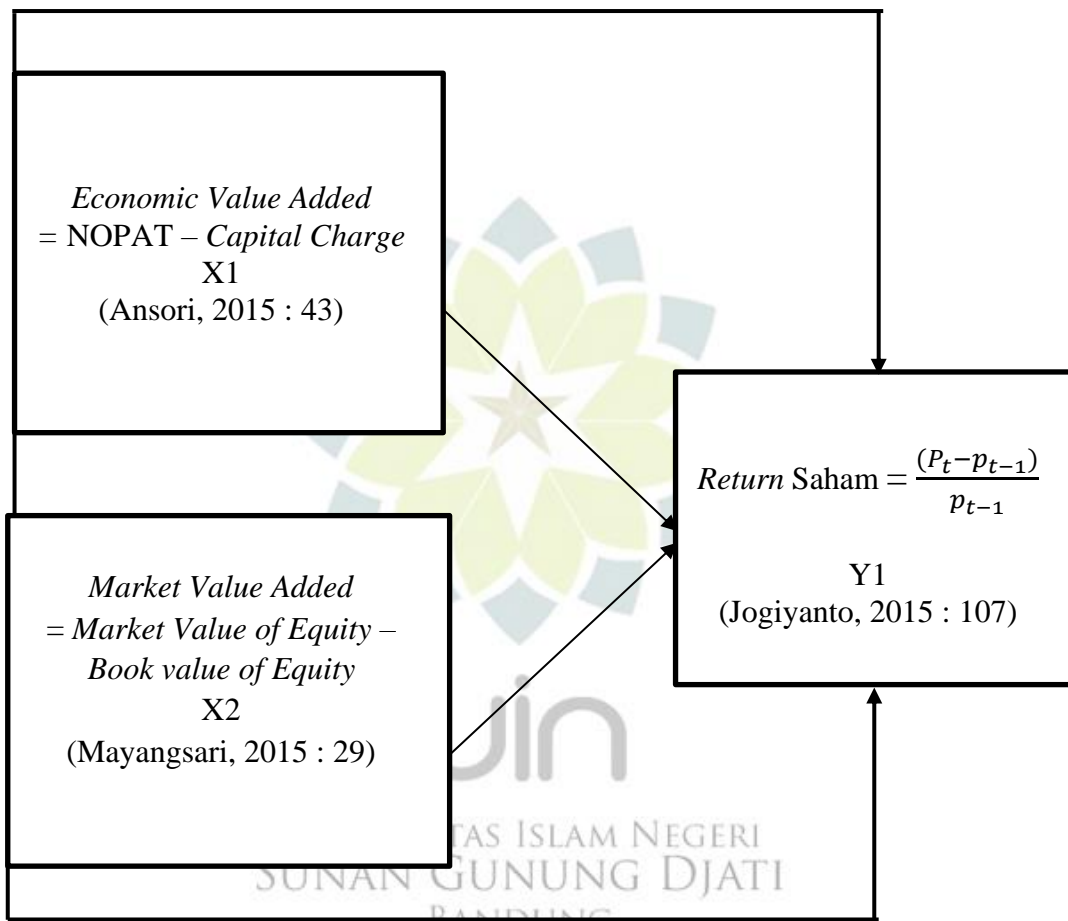
bernilai negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan.

MVA dapat dijadikan suatu ukuran bagi para investor dalam menilai suatu perusahaan. Dengan meningkatnya MVA suatu perusahaan, maka akan menciptakan daya tarik oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (volume beli terhadap saham akan tinggi), hal ini akan berdampak pada *return* saham yang akan naik.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putri, Mayangsari, F. Agung Himawan dan Sukardi, serta Ansori yang menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan pemaparan diatas maka penulis memiliki hipotesis sebagai berikut:

H₂: Terdapat pengaruh pada pertumbuhan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham.

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (Independent) yang terdiri dari *Economic Value Added* (EVA) (X1), *Market Value Added* (MVA) (X2), sedangkan variabel terikatnya (*dependent*) adalah *return* saham (Y) dari uraian pemikiran diatas maka kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini:



Gambar 1. 4 Hipotesis Penelitian

1.7 Penelitian Terdahulu

Dalam sub-bab ini, penulis akan merangkumkan beberapa penelitian terdahulu, sebagai pembandingan bagi penelitian yang akan dilakukan oleh penulis. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk meneliti *return* saham diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Yeny Martha Diana (Universitas Sebelas Maret) pada tahun 2010

melakukan penelitian yang berjudul "Analisis EVA dan MVA Sebagai Metode Alternatif Penilaian Kinerja Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Pengembalian Saham (Studi Pada Perusahn Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008)". Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya EVA yang berpengaruh terhadap *return* saham, secara simultan EVA dan MVA berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan Yeny Martha Diana didukung penelitian yang dilakukan oleh Wendra Hidayat (Universitas Riau) pada tahun 2014 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Penggunaan *Economic Value Added* Dan *Market Value Added* Terhadap Tingkat *Return* Saham Pada Perusahaan Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012". Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya EVA yang berpengaruh terhadap *return* saham, secara simultan EVA dan MVA berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian lain dilakukan oleh Putri Kurnia Widiati (Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang) pada tahun 2013 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham Perusahaan Otomotif di Indonesia Tahun 2007–2010". Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya MVA berpengaruh terhadap *return* saham, secara simultan EVA dan MVA berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang dilakukan Putri Kurnia Widiati didukung penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari Iswara (Universitas Widyatama) pada tahun 2015 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Refined Economic Value Added* (REVA) terhadap *Return*

Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014". Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya MVA berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan secara simultan EVA, MVA, dan REVA berpengaruh terhadap *return* saham.

Adapun penelitian dari F. Agung Himawan dan Sukardi (Institut Bisnis Nusantara) pada tahun 2009 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Economic Value Added, Market Value Added Dan Operating Income* Terhadap *Return Saham* Pada Industri Sektor Mining Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003–2007". Hasil penelitian menyebutkan secara parsial dan simultan EVA, MVA, dan Operating Income berpengaruh terhadap *return* saham.

Ansori (Universitas Negeri Yogyakarta) pada tahun 2015 melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Economic Value Added Dan Market Value Added* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013". Hasil penelitian menyebutkan secara parsial dan simultan EVA dan MVA berpengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yogi Marshal (Universitas Sumatera Utara) pada tahun 2009 dengan judul penelitian "Pengaruh *Economic Value Added, Market Value Added, dan Arus Kas Operasi* terhadap *return* saham (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ-45 Periode Februari-Agustus 2008)". Hasil penelitian menyebutkan secara parsial dan simultan EVA, MVA, dan Aru Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Silmi Syahidah (Universitas Widyatama) pada tahun 2014 dengan judul penelitian "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index (JII) Selama Periode 2008-2012". Hasil penelitian menyebutkan secara parsial dan simultan EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan peneliti lebih menfokuskan pada pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi dengan periode penelitian selama 6 tahun terhitung dari tahun 2010-2015. Penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 1. 4 Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Judul penelitian	Hasil penelitian
1	Yeni Martha Diana (2010)	Analisis EVA dan MVA Sebagai metode alternatif penilaian kinerja keuangan dan pengaruh terhadap pengembalian saham (studi pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di BEI 2005-2008)	Penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya EVA yang berpengaruh terhadap <i>return</i> saham secara simultan EVA dan MVA berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham

No	Penelitian Terdahulu	Judul penelitian	Hasil penelitian
2	Wendra Hidayat (Tahun 2014)	Pengaruh penggunaan EVA dan MVA terhadap tingkat return saham pada perusahaan kontruksi di BEI tahun 2008-2012	Penelitian menunjukan bahwa secara parsial hanya EVA yang berpengaruh terhadap <i>return</i> saham secara simultan EVA dan MVA berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham.
3	Mayangsari Iswara (Tahun 2015)	Pengaruh pertumbuhan ekonomi EVA dan MVA dan REVA terhadap return saham pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014	Penelitian menunjukan bahwa secara parsial hanya EVA yang berpengaruh terhadap <i>return</i> saham secara simultan EVA dan MVA dan REVA berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham

No	Penelitian Terdahulu	Judul penelitian	Hasil penelitian
4	F.Agung Himawan dan Sukardi Tahun 2009	Pengaruh EVA MVA Dan Operating Income terhadap return saham pada industri sektor meaning di BEI periode 2003-2007	Hasil penelitian menyebutkan secara parsial dan simultan EVA,MVA dan Operating Income berpengaruh terhadap return saham
5	Ansori Tahun 2015	Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013	Hasil penelitian menyebutkan secara parsial dan simultan EVA dan MVA berpengaruh terhadap Return saham
7	Yogi Marsal (Tahun 2009)	Pengaruh EVA, MVA dan arus kas operasi terhadap return saham studi kasus pada perusahaan yang masuk dalam indeks	Menyebutkan secara parsial dan simultan EVA, MVA dan arus kas operasi tidak berpengaruh

No	Penelitian Terdahulu	Judul penelitian	Hasil penelitian
		LQ-45 periode Februari-Agustus tahun 2008	terhadap return saham.
8	Silmi syahidah (tahun 2014)	Pengaruh EVA dan MVA terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung di jakarta islamic indeks (JII selama periode 2008-2012)	Hasil penelitian secara parsial dan simultan EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap Return saham.

1.8 Hipotesis

Berdasarkan pada teori dan kerangka pemikiran diatas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis Pertama

H0: Tidak terdapat pengaruh pada pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.

Ha: Terdapat pengaruh pada pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.

Hipotesis Kedua

H0: Tidak terdapat pengaruh pada pertumbuhan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham.

Ha: Terdapat pengaruh pada pertumbuhan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham.

Hipotesis Ketiga

H0: Tidak terdapat pengaruh pada pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham.

Ha: Terdapat pengaruh pada pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham.

