

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar keuangan dimana terjadi perdagangan instrumen keuangan jangka panjang, termasuk di dalamnya adalah saham (Fatin, 2017). Pasar modal memungkinkan perusahaan untuk menghimpun dana melalui penjualan instrumen keuangan seperti saham dan obligasi kepada masyarakat atau investor. Pasar modal memegang peran yang sangat penting dalam perekonomian sebuah negara karena melakukan dua fungsi utama, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan secara bersamaan (Rustiana & Ramadhani, 2022). Alasan utama para investor melakukan investasi yaitu untuk memperoleh keuntungan di masa depan, yang biasa disebut *return*.

Salah satu instrumen pasar modal adalah saham. Saham adalah tanda bukti bahwa seseorang memiliki bagian dalam kepemilikan suatu perusahaan. Sebuah saham dapat dianggap sebagai selembar kertas yang menunjukkan bahwa pemilik kertas tersebut memiliki bagian kepemilikan dalam perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sesuai dengan persentase kepemilikan yang tertera pada saham (Herninta & Rahayu, 2021). Keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi saham ini adalah pendapatan dividen dan *capital gain*. Salah satu indikator kinerja keuangan suatu perusahaan yang sering digunakan adalah harga saham perusahaan.

Harga saham mencerminkan nilai pasar dari perusahaan tersebut dan dapat menjadi tolak ukur bagi para investor atau pemegang saham dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Jika harga saham perusahaan terus meningkat, hal ini menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan membuat perusahaan lebih menarik bagi investor. Saham memiliki karakteristik yaitu *high risk high return* yang artinya semakin tinggi keuntungan yang didapatkan maka semakin tinggi juga resiko saham tersebut, begitu juga sebaliknya.

Nilai tambah perusahaan dapat dicapai tergantung bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Hal yang diperhatikan oleh investor sebelum melakukan investasi yaitu dengan melihat kinerja perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan bisa menjadi tolak ukur apakah perusahaan tersebut berkembang atau sebaliknya. Dalam mengevaluasi kinerja perusahaan yang sudah *go public*, informasi yang paling penting yang dapat digunakan adalah laporan keuangan yang dipublikasikan untuk masyarakat umum. Aspek keuangan memiliki peran penting dalam keputusan investor untuk berinvestasi karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan bertahan dalam jangka panjang serta memberikan nilai tambah bagi pemegang saham (Hartono, 2019). Laporan keuangan ini berfungsi untuk melihat dan mengetahui performa keuangan perusahaan, termasuk pertumbuhan penjualan, profitabilitas, efisiensi operasional dan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Salah satu metode yang umum digunakan oleh perusahaan dalam mengukur kinerjanya adalah menggunakan analisis rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat ukur, hanya saja metode ini memiliki kelemahan yaitu mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu menciptakan nilai tambah atau tidak (Triatmojo, 2011). Kelemahan rasio keuangan yang lain yaitu kesulitan dalam memilih rasio yang paling relevan untuk para *stakeholder*. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan cenderung hanya berfokus pada aspek profitabilitas, sedangkan perusahaan saat ini juga diharapkan untuk memiliki nilai tambah yang lebih luas (Dewi, 2017). Pengukuran kinerja berdasarkan rasio keuangan terkadang tidak sepenuhnya akurat dalam mencerminkan kinerja sebenarnya suatu perusahaan. Meskipun perusahaan terlihat baik dalam rasio keuangan, kinerjanya mungkin tidak mengalami peningkatan atau bahkan menurun.

Oleh karena itu, pada akhir tahun 1993, perusahaan keuangan di Amerika yaitu Stern Stewart *Management Service* memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) (Kurniawati, 2016). EVA adalah faktor utama penciptaan nilai bagi suatu perusahaan. Perusahaan dapat mengevaluasi kinerjanya berdasarkan pengembalian modal yang dihasilkan setelah mempertimbangkan berapa biaya yang diperlukan untuk menghasilkan pengembalian modal tersebut. EVA adalah metode untuk mengevaluasi kinerja keuangan yang menilai kemampuan sebuah

perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi tambahan bagi para investor. Metode ini lebih fokus pada penciptaan nilai tambah secara keseluruhan, bukan hanya pada aspek profitabilitas semata.

Pengukuran kinerja keuangan yang disebut EVA dianggap sebagai alat ukur yang sesuai untuk memenuhi harapan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena EVA memiliki kemampuan untuk mengakomodasi tingkat risiko dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan (Ansori, 2015). Terdapat hubungan antara risiko dan *return* dalam perhitungan EVA, semakin tinggi tingkat risiko atau *cost of capital* perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian / *return* yang seharusnya diberikan oleh pemegang saham atau investor. Oleh karena itu, EVA menjadi indikator yang penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, sekaligus untuk mengidentifikasi kesempatan untuk meningkatkan nilai tambah. Jika keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan melebihi biaya modalnya, maka perusahaan dianggap mampu memberikan nilai tambah bagi pemegang saham (Triatmojo, 2011).

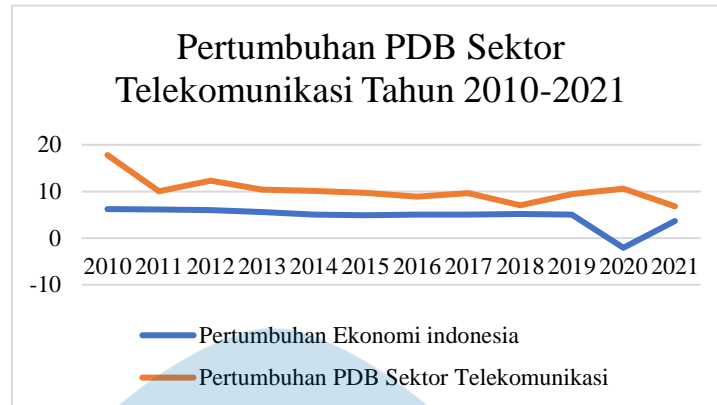
Terdapat metode lain selain EVA yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, yaitu *Market Value Added* (MVA) yang didasarkan pada nilai pasar. MVA ini menghitung perbedaan antara nilai pasar saham dan nilai buku saham (Nurcahya, 2021). Hasil MVA positif menandakan bahwa perusahaan telah memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham. Semakin tinggi nilai MVA, maka semakin baik kinerja manajer dalam menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan (Fatin, 2017).

Dalam kondisi ini, nilai pasar saham perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku sahamnya, yang berarti harga saham di pasar menunjukkan bahwa investor percaya akan perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Oleh karena itu, perusahaan dianggap berhasil menciptakan nilai tambah untuk para pemegang sahamnya.

Dalam era globalisasi yang semakin maju ini, kebutuhan manusia akan teknologi semakin meningkat terutama pada bidang telekomunikasi, hal ini menjadikan industri telekomunikasi menjadi besar dan signifikan. Kebutuhan yang semakin tinggi untuk berkomunikasi dan bertukar informasi secara cepat mendorong perkembangan industri telekomunikasi untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Sesuai dengan konsep EVA dan MVA, dimana perusahaan harus bisa memberikan nilai tambah untuk perkembangan bisnisnya, pada sektor telekomunikasi penulis memilih perusahaan penyelenggara/penyedia telekomunikasi diantaranya Telkom Indonesia (TLKM), PT Indosat Tbk (ISAT), PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) dan PT XL Axiata Tbk (EXCL).

Gambar 1. 1

Pertumbuhan PDB Sektor Telekomunikasi Tahun 2010-2021



Sumber: (Databoks, 2016)

Berdasarkan grafik diatas terlihat bahwa sektor telekomunikasi terus mencatat pertumbuhan, terlihat pada grafik di atas bahwa dalam satu dekade terakhir pertumbuhan sektor ini berada di atas tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia. Laju pertumbuhan ekonomi Indonesia kalah dengan pertumbuhan PDB sektor telekomunikasi, kontribusi yang diciptakan sektor ini dapat membawa pertumbuhan naik di perekonomian Indonesia. Sektor telekomunikasi menjadi salah satu sektor yang sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia karena memberikan kontribusi positif dalam berbagai aspek, serta menjadi motor penggerak pertumbuhan di sektor lainnya seperti *e-commerce* dan industry kreatif sehingga dapat membantu mendorong pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Sektor telekomunikasi terus mengalami pertumbuhan di Indonesia selama 10 tahun terakhir sejak krisis ekonomi global pada tahun 2008. Puncak tertinggi

pertumbuhan terjadi pada tahun 2010, di mana jumlah pengguna ponsel dan internet meningkat secara signifikan.

Dari laporan keuangan, dapat dilihat bagaimana *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada saham perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2021 sebagai berikut :

Tabel 1. 1
Perhitungan EVA, MVA dan Harga Saham

Nama Perusahaan	Tahun	EVA	MVA	Harga Saham
EXCL	2010	792.883.918.643	27.552.408.880.000	4.615
	2011	808.690.658.380	20.454.587.070.139	4.009
	2012	682.328.430.472	27.613.311.753.502	5.041
	2013	-198.226.588.349	26.203.507.838.154	4.863
	2014	267.069.649.003	25.370.489.893.963	4.608
	2015	5.177.984.512.592	15.440.619.193.109	3.458
	2016	-1.306.461.088.257	2.500.919.522.779	2.218
	2017	-612.219.862.320	8.750.960.057.628	2.843
	2018	-2.019.862.486.368	1.979.844.985.126	1.901
	2019	457.781.242.763	13.209.969.316.409	3.025
	2020	-3.195.161.084.403	9.000.169.270.122	2.642
2021	771.135.228.074	13.152.578.844.128	3.116	
FREN	2010	-359.630.923.220	42.833.127.700.463	996

Nama Perusahaan	Tahun	EVA	MVA	Harga Saham
	2011	-830.300.991.928	114.907.469.401.055	996
	2012	-807.376.810.356	-3.442.218.076.045	87
	2013	-255.217.336.015	-2.092.705.097.217	54
	2014	-285.088.728.157	-2.348.746.268.855	91
	2015	-616.993.180.921	-1.626.507.392.014	51
	2016	-1.179.336.621.552	-394.649.316.202	53
	2017	-599.795.526.522	-4.080.317.226.448	50
	2018	-514.701.015.779	898.939.658.384	78
	2019	-966.813.350.383	17.306.318.268.161	138
	2020	-148.059.645.825	5.272.657.839.869	67
	2021	58.687.474.370	14.151.827.334.370	87
	2010	837.898.229.906	5.802.234.078.135	4.353
	2011	420.736.186.224	6.215.930.721.765	4.607
	2012	968.921.001.986	9.762.722.785.655	5.366
	2013	1.702.926.407.387	1.380.963.363.940	3.480
	2014	767.912.912.306	4.256.803.039.965	3.396
ISAT	2015	1.446.658.799.750	11.795.123.710.595	4.612
	2016	1.297.586.539.954	15.210.245.440.020	5.408
	2017	1.301.748.299.590	7.290.739.925.365	4.068
	2018	150.217.556.365	-4.199.389.390.565	1.461
	2019	1.123.650.640.744	-204.424.920	2.522

Nama Perusahaan	Tahun	EVA	MVA	Harga Saham
TLKM	2020	1.459.178.464.018	10.873.647.896.250	4.378
	2021	3.771.477.626.813	18.901.112.845.060	5.374
	2010	3.105.742.183.888	-20.916.416.440.535	1.166
	2011	3.358.514.373.532	-39.202.757.578.875	1.080
	2012	3.678.519.336.620	-39.123.735.396.177	1.382
	2013	4.226.632.128.706	90.766.841.991.515	1.669
	2014	4.371.410.644.452	150.590.687.543.520	2.348
	2015	4.538.541.492.902	164.440.566.787.850	2.558
	2016	5.041.356.393.818	226.468.004.139.134	3.294
	2017	6.122.641.784.728	270.271.922.338.994	3.794
	2018	6.167.468.409.911	202.929.483.869.824	3.233
	2019	9.143.146.974.793	226.438.435.516.372	3.469
2020	10.103.269.004.183	180.252.213.486.672	3.040	
2021	9.062.379.966.593	240.690.045.465.504	3.897	

Sumber : IDN Financials

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa selama periode tahun 2010-2021 terjadi peningkatan pada *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, hal ini tidak tercermin pada peningkatan harga saham. Sebaliknya, ketika EVA

dan MVA mengalami penurunan, tidak ada penurunan yang signifikan pada harga saham perusahaan.

Pada Tabel 1.2 dan Tabel 1.3 menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham perusahaan penyelenggara telekomunikasi dari tahun 2010-2021 bergerak cukup fluktuatif. Peningkatan *return* dapat dilihat melalui rata-rata *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan penyelenggara telekomunikasi selama 2010-2021. Peningkatan paling tinggi terjadi di tahun 2014 kemudian tahun 2019 sebesar 9% dan 6%.

Tabel 1. 2
Rata-rata Return Saham Perusahaan Penyelenggara Telekomunikasi
Tahun 2010-2015

No	Kode Perusahaan	Rata-Rata <i>Return</i> Saham/Tahun					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	TLKM	-0,01	-0,01	0,2	0,2	0,3	0,01
2	ISAT	0,02	0,01	0,02	-0,03	0	0,03
3	FREN	0	0	-0,05	-0,03	0,06	-0,04
4	EXCL	0,09	-0,01	0,02	0	0	-0,02
Rata-Rata <i>Return</i>		0,03	0,00	0,05	0,04	0,09	0,01

Sumber : Yahoofinance

Tabel 1. 3
Rata-rata Return Saham Perusahaan Penyelenggara Telekomunikasi
Tahun 2016-2021

No	Kode Perusahaan	Rata-Rata <i>Return</i> Saham/Tahun					
		2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	TLKM	0,02	0,01	- 0,01	0,01	-0,01	0,02
2	ISAT	0,02	- 0,02	- 0,08	0,07	0,1	0,02
3	FREN	0,02	0	0,09	0,11	-0,02	0,04
4	EXCL	- 0,03	0,03	- 0,03	0,04	0,000	0,02
Rata-Rata <i>Return</i>		0,01	0,01	- 0,01	0,06	0,02	0,03

Sumber : Yahoofinance

Penelitian terdahulu dengan judul Pengaruh EVA dan MVA terhadap *Return* saham yang dilakukan oleh Andi Raharjo dan Rusdi Hidayat N (2021) pada saham perusahaan IDX 30 yang terdaftar di BEI, dengan periode yang digunakan yaitu 3 (tiga) tahun mulai dari 2016-2018. Hasil analisis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan MVA menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham. Hasil analisis dengan uji simultan (uji f) menunjukkan bahwa kedua variabel (EVA dan MVA) menunjukkan pengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

Sementara menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Deni Sunaryo (2019) pada saham perusahaan manufaktur sub sektor otomotif periode tahun 2010-2018. Hasil analisis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa EVA dan MVA tidak memiliki pengaruh terhadap

return saham. Hasil analisis dengan uji simultan (uji f) menunjukkan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jasvir S. Sura dan Rajender Panchal (2022) dengan judul *Economic Value Added (EVA) Myths and Realities; Evidence From the Indian Manufacturing Sector*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA terbukti tidak valid dalam menjelaskan informasi terkait *return* saham untuk perusahaan manufaktur di India.

Berdasarkan *Research Gap* pada beberapa penelitian di atas dapat dilihat bahwa terdapat kesenjangan dalam penelitian-penelitian terdahulu. Oleh karena itu, peneliti terdorong untuk melakukan penelitian baru dengan judul **“Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* Perusahaan Penyelenggara Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2021”**.

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti membatasi lingkup permasalahan agar penelitian dapat dilakukan secara efisien dan terfokus untuk mencapai hasil yang optimal. Penelitian ini berfokus pada faktor yang memengaruhi *return* saham perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2021. Faktor tersebut yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah di atas, maka dapat disimpulkan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

:

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2021?
2. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* Perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2021?
3. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2021.

2. Mengetahui pengaruh *Market Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2021.
3. Mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan penyelenggara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama pasar modal, untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan rekomendasi kepada calon investor atau investor yang akan melakukan investasi di pasar modal khususnya terkait dengan faktor yang memengaruhi *Return* saham yaitu EVA dan MVA sebagai tolak ukur nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang EVA dan MVA sebagai model pengukuran kinerja perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengetahui sejauh mana perusahaan sudah berhasil memberikan nilai tambah bagi perusahaannya. Sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana yang efektif untuk menerapkan ilmu yang diperoleh selama berkuliah dalam kehidupan nyata, serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari 5 (lima) bab sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab I menjelaskan latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab II menjelaskan landasan teori yang berkaitan dan digunakan sebagai dasar penelitian, serta penelitian terdahulu.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III menjelaskan tentang jenis penelitian, objek dan subjek penelitian, tempat dan waktu penelitian, metode pengumpulan data, populasi dan sampel serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab IV menjelaskan tentang hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian berdasarkan rumusan masalah.

BAB V PENUTUP

Bab V menjelaskan tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran dari penulis.