

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Era integrasi global saat ini investasi merupakan salah satu faktor yang paling penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Investasi sendiri secara garis besar digolongkan menjadi dua yaitu investasi finansial dan investasi riil. Wahana investasi yang populer bagi investor saat ini adalah investasi finansial, karena investasi finansial dinilai cukup praktis dan mudah. Keuntungan dalam investasi finansial di antaranya adalah dana yang di investasikan cukup likuid dan bisa di tarik setiap saat, mudah menghindar dari tekanan krisis global kapan saja (Tobing ; 2015). Investor dapat melakukan investasi financial pada pasar modal dan pasar uang.

Salah satu sarana untuk melakukan investasi financial adalah pasar modal. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Menurut UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, didefinisikan sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Di Indonesia pasar modal hanya ada satu yaitu Bursa Efek Indonesia, dimana Bursa Efek Indonesia adalah gabungan dari dua bursa

yang besar yang ada di Indonesia yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Sedangkan dalam UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Pasar modal dapat dijadikan alat bagi pemodal (investor) untuk melakukan diverifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat liquid (mudah berubah). Para pemilik modal harus diperhatikan oleh perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan tersebut, nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan kinerja pasar perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Ketika kinerja pasar perusahaan dinilai baik, maka harga saham perusahaan akan meningkat dan hal tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan investor. Tingkat kinerja pasar perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui *return* saham dan *market value added*. *Return* positif dan *market value added* tinggi mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan kesejahteraan akan investor meningkat.

Pada dasarnya setiap investor yang melakukan investasi akan mengharapkan keuntungan dari investasi yang dilakukan di masa yang akan datang. Harapan keuntungan dimasa yang akan datang merupakan kompensasi atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Dalam konteks investasi, harapan keuntungan tersebut disebut dengan *return*. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk melakukan investasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Sebelum melakukan investasi, para calon investor tentunya memerlukan informasi yang berkaitan dengan pelaksanaan investasinya. Informasi tersebut dapat mereka peroleh melalui dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Fakhruddin & Hendry (2008) dalam Tobing (2015), mengatakan analisis teknikal adalah analisis faktor teknis yang berada di lingkungan eksternal perusahaan seperti *chart* dan volume, kondisi makro secara umum, sentimen dari komoditas dan indeks mayor dunia seperti sentimen politik. Sementara Jogiyanto (2003), menyatakan analisis fundamental adalah analisis yang menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya : laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya.

Informasi fundamental dan teknikal dapat dijadikan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, nilai perusahaan, resiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal (Husnan,2004). Ang (1997), menyatakan jika prospek suatu

perusahaan publik sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan meningkat pula. Dengan adanya kenaikan harga saham maka diharapkan *return* (pengembalian saham) juga akan meningkat.

Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan serta mempunyai peranan untuk memprediksi harga saham di pasar modal. Oleh karena itu perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja keuangannya dengan baik untuk menarik minat investor. Investor tertarik dengan *return* positif dan tinggi karena akan meningkatkan kesejahteraan investor. Sebelum melakukan investasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI investor melakukan analisis kinerja perusahaan antara lain menggunakan rasio keuangan. (Husnan, 2003: 4). Ang (1997) menyatakan pengelompokan rasio keuangan terbagi dalam 5 jenis yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio solvabilitas dan rasio pasar.

Menurut Jogiyanto (2000) rasio keuangan mencerminkan bagaimana kinerja pada suatu perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi. Dengan harga saham yang tinggi, maka diharapkan investor akan mendapatkan *return* saham yang besar atas penanaman modalnya di suatu perusahaan. Tujuan dari pemegang saham atau para investor tentunya mendapatkan keuntungan atas investasi yang dilakukannya, selain dividen, investor juga menginginkan *return* saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang.

Rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas, *leverages* (solvabilitas), rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Menurut Machfoedz (1989) profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diasosiasikan dengan rasio *Net profit margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*.

Dalam manajemen keuangan perusahaan, penggunaan hutang yang baik diyakini akan meningkatkan pendapatan pemilik perusahaan karena pengembalian dari dana akan melebihi bunga yang harus dibayarkan dan akan menjadi hak pemilik, yang berarti akan meningkatkan ekuitas pemilik. Akan tetapi dari sudut pemberi pinjaman, apabila suatu perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya bahkan untuk memenuhi kewajiban atas bunga maka perusahaan tersebut tidak bisa dikatakan baik, maka itu dibutuhkan manajemen hutang yang baik. Rasio solvabilitas (*leverage ratios*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Ang, 1997). Rasio Solvabilitas biasanya diasosiasikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Helfert (1998), *DER* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang.

Semakin berkembangnya ilmu pengetahuan dan teknologi juga mendorong para ahli untuk mengembangkan alat ukur yang lebih akurat dalam

mengukur kinerja perusahaan selain dari alat analisis tradisional. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dicetuskan pertama kali tahun 1993 oleh G. Bennett Steward dan Joel M. Stern. Konsep *Economic Value Added* (EVA) lebih memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan dibandingkan dengan alat analisis tradisional seperti *Return On asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE).

Pada tahun 2006, Steward memisahkan diri dari Stern Stewart & Co dan mengembangkan konsep EVA lebih lanjut. Konsep EVA “turunan” ini kemudian dinamai EVA Momentum. Pada musim semi 2009, Steward menulis pemikirannya untuk pertamakalinya dalam artikel “EVA Momentum: *The One Ratio That Tells The Whole Story*” di *Morgan Stanley Journal of Applied Corporate Finance*. Perbedaan yang mencolok antara EVA Momentum dengan EVA generasi sebelumnya adalah EVA Momentum menggunakan perubahan EVA dibagi dengan penjualan dari satu periode sebelumnya.

Misalnya, penjualan sebuah perusahaan pada periode sebelumnya adalah Rp 100.000.000 sedangkan diketahui EVA-nya naik menjadi Rp 1.000.000 maka diketahui EVA Momentumnya adalah sebesar 1%. Apabila diketahui EVA Momentumnya positif, berarti kinerja perusahaan tersebut tumbuh. Sedangkan apabila EVA Momentumnya negatif berlaku kebalikannya. Steward menyatakan bahwa semakin besar rasio EVA Momentumnya, semakin baik pula kinerja sebuah perusahaan. Rasio yang digunakan dalam EVA Momentum sudah mencakup semua alat ukur, misalnya efisiensi pendapatan, kekuatan harga, pengelolaan asset, pertumbuhan dan strategi.

Kelebihan yang dimiliki *EVA Momentum* adalah manajemen tidak mungkin bisa menekan pembagiannya karena angka tersebut adalah nilai periode sebelumnya, manajemen juga dinilai tidak dapat memanipulasi angka penjualan karena *EVA Momentum* mengukur nilai *EVA* dan penjualan dari waktu ke waktu. Oleh karena itu sebuah perusahaan yang mampu menghasilkan nilai *EVA Momentum* yang tinggi adalah perusahaan yang berhasil meraih nilai yang lebih tinggi daripada keuntungan operasional dibandingkan biaya modalnya. Perusahaan yang memiliki manajemen yang baik, efisien, dan produktif, diharapkan juga memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Dalam nilai *EVA Momentum* yang positif, terdapat nilai tambah bagi investor sehingga meningkatkan ekspektasi tingkat pengembalian saham (*return* saham) yang tinggi bagi investor.

Market Value Added (MVA) dikembangkan oleh Stern Steward & Co. *Market Value Added* (MVA) atau nilai tambah pasar besaran yang langsung mengukur penciptaan nilai perusahaan berupa selisih nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dengan jumlah yang ditanamkan oleh investor dalam perusahaan. *Economic Value Added* (*EVA*) *Momentum* erat kaitannya dengan *Market Value Added* (MVA), bila *EVA Momentum* mengukur kesuksesan dimasa lalu, MVA justru melihat kemasa depan, sebagai refleksi kondisi perusahaan dipasar. Dengan melihat perbedaan diantara nilai pasar perusahaan (*market value*) dengan nilai investasi perusahaan (*capital*).

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *kinerja pasar*. Ahmad (2010) meneliti tentang

analisis pengaruh *EVA Momentum*, *NPM*, *BEP*, *ROA*, *ROE* terhadap return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *EVA Momentum*, *NPM*, *BEP*, *ROE* masing-masing secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan variabel independent *ROA* memiliki pengaruh terhadap return saham.

Budialim (2013) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan resiko terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen *CR*, *DER*, *ROA*, *EPS*, *BVPS* dan *Beta* berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan secara parsial hanya *Beta* yang berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Farkhan dan Ika (2013) meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa dari lima variabel independen yang digunakan yaitu *ROA*, *PER*, *CR*, *DER* dan *TAT* hanya dua variabel independent *ROA* dan *PER* yang berpengaruh signifikan terhadap return saham dan sisanya tidak berpengaruh.

Sukarmiasih dkk (2015) meneliti tentang pengaruh *NPM*, *BEP*, *ROA*, *ROE*, *EVA Momentum* terhadap *return* saham dan *MVA*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *NPM*, *BEP*, *ROA*, *ROE* dan *EVA Momentum* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. *NPM*, *BEP*, *ROE* dan *EVA Momentum* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *MVA*, sedangkan variabel independen *ROA* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *MVA*, dimana *ROA* memiliki arah pengaruh yang positif terhadap *MVA*. Hasil pengujian simultannya menunjukkan bahwa secara simultann *NPM*, *BEP*, *ROA*, *ROE*, dan

EVA Momentum berpengaruh positif terhadap variabel dependen baik return saham maupun *MVA*.

Mengingat pentingnya faktor fundamental maka tidak mengherankan bila banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor fundamental yang dipandang mempengaruhi *kinerja pasar*. Penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi *kinerja pasar*, telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu, diantaranya yaitu: Sukarmiasih dkk (2015) dan Budialim (2013). **Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Sukarmiasih dkk.** Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menambahkan satu lagi variabel independen yaitu *debt to equity ratio*. Dilihat dari objek penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ 45. Namun, dalam penelitian ini memfokuskan hanya pada sektor-sektor perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang terakhir tahun pengamatan penelitian sebelumnya adalah 2009-2013, maka pada penelitian ini adalah 2010-2014.

Berdasarkan uraian permasalahan yang terjadi diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “***Pengaruh EVA MOMENTUM, DER, NPM, ROA, ROE terhadap Kinerja Pasar Perusahaan pada sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014***”.

B. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) Momentum berpengaruh terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*?

2. Apakah *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*?
3. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*?
4. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*?
5. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *EVA Momentum* terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *DER* terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *NPM* terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*.
4. Untuk menganalisis pengaruh *ROA* terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*.
5. Untuk menganalisis pengaruh *ROE* terhadap *kinerja pasar perusahaan perbankan di BEI*.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), baik bagi investor lama maupun calon investor.

2. Manfaat Empiris

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi penelitian di pasar modal, khususnya penelitian yang menyangkut tentang faktor-faktor fundamental serta return saham.
2. Sebagai bahan informasi dan bahan masukan bagi pihak-pihak yang terkait keputusan investasi.

E. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika dalam penulisan penelitian ini disusun secara berurutan mulai dari pendahuluan hingga penutup. Untuk lebih rincinya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah yang diambil, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori yang berhubungan dengan penelitian ini, kemudian dilanjutkan dengan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis yang dimaksudkan untuk memperjelas maksud penelitian dan membantu dalam berfikir secara logis, serta hipotesis yang digunakan

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan bagaimana penelitian ini dilaksanakan secara operasional. Dalam bab ini diuraikan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

BAB IV HASIL PEMBAHASAN

Bab empat berisi penjelasan. Dijelaskan mengenai analisis deskriptif dari objek penelitian serta analisis data pengujian hipotesis dan pembahasan yang memaparkan hasil dari pengujian dan pembahasankeseluruhan penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya berdasarkan hasil pembahasan bab-bab sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

Subbab ini berisi referensi-referensi yang digunakan dalam penelitian. Sehingga semua data data dan kutipan kutipan dalam penelitian ini dapat di pertanggung jawabkan secara yuridis dan akademis.

LAMPIRAN

Sub bab ini berisi tentang file-file yang berhubungan langsung dengan data yang digunakan dalam penelitian. Sehingga dapat di jadikan bukti fisik terhadap data yang di teliti.