

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya perekonomian di dunia mengakibatkan perubahan yang signifikan di berbagai bidang kehidupan. Orang mulai melakukan transaksi ekonomi melalui berbagai cara, salah satunya adalah dengan menginvestasikan harta atau uangnya melalui pasar modal. Kehidupan yang semakin kompleks akan mendorong berbagai pihak untuk mencapai segala sesuatu secara instan, mudah dan terorganisasi. Melalui pasar modal sangat membantu para investor dan perusahaan melakukan transaksi ekonomi yaitu dalam bentuk investasi.

Pasar modal merupakan pasar dari berbagai instrumen keuangan yang bersifat jangka panjang. Pasar modal berperan sebagai perantara atau media guna transfer dana dari pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana (*unit surplus*) atau investor kepada pihak-pihak yang mengalami kesulitan dana dalam menjalankan usahanya (*unit defisit*). Inti dari kegiatan pasar modal adalah kegiatan investasi, yaitu kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut.

Banyak pilihan sarana investasi, salah satunya adalah investasi di pasar modal syariah. Di pasar modal syariah tidak ada fasilitas perdagangan marjin

karena investor hanya boleh bertransaksi sebesar dana yang dimilikinya. Dana investor pun hanya diinvestasikan di saham yang perusahaan atau emitennya memenuhi ketentuan syariah atau halal. Tidak terdapat perbedaan fisik antara saham syariah dan non syariah. (<http://forum.republika.co.id/showthread./Pasar-ModaSyariah-Sebagai-Pilihan-investasi>)

Dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam, yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Dana tersebut dapat diperoleh dari beberapa sumber, pertama berasal dari dalam perusahaan yaitu modal pemilik maupun laba ditahan (*retained earnings*), sedangkan sumber pembiayaan yang lain berasal dari luar yaitu dalam bentuk pinjaman (hutang) dari pihak lain. Untuk perusahaan yang sudah *go public* dalam upaya menambah dana kegiatan operasionalnya dapat diperoleh melalui penjualan saham kepada para investor.

Kegiatan penanaman modal oleh seorang investor dalam perusahaan tentu membutuhkan suatu informasi tentang keadaan suatu perusahaan yang dapat dijadikan landasan bagi investor dalam menentukan investasi antara lain

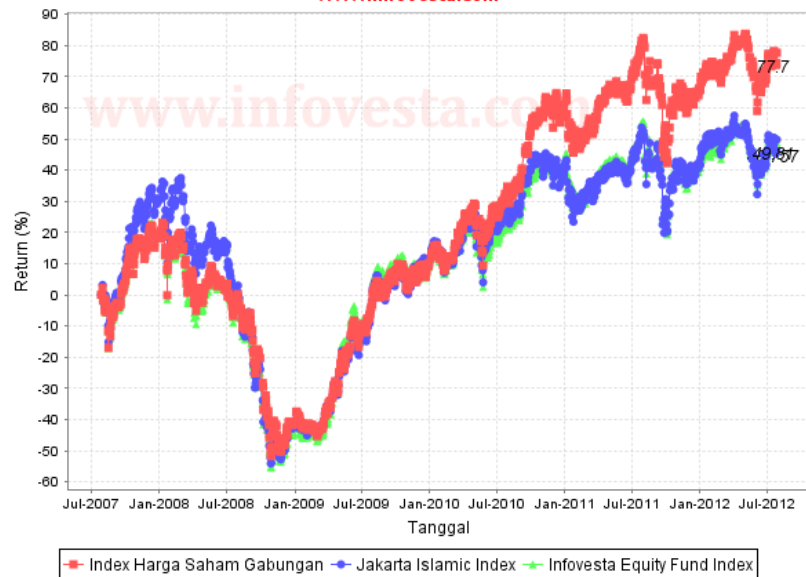
harga saham, kinerja perusahaan dan lingkungan ekonomi makro. Keberadaan pasar modal di suatu negara merupakan salah satu faktor signifikan dalam menentukan arah pembangunan ekonomi. Hal ini terbukti dari banyaknya industri dan perusahaan yang telah menggunakan institusi ini sebagai sarana untuk mendapatkan sumber pembiayaan usaha dan berinvestasi.

Pada dasarnya investor mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka investor akan tertarik menanamkan modalnya, karena adanya harapan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut.

Investor bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal disebabkan karena perasaan aman akan berinvestasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Untuk mendapatkan *return* yang maksimal, usaha yang harus dilakukan oleh investor adalah dengan melakukan analisa yang dapat mempengaruhi investasi dalam sahamnya, seperti dalam gambar berikut ini.

Gambar 1.1 Perkembangan *Return* JII Tahun 2008-2011

Grafik Perbandingan Return dari tanggal 27-Jul-2007 hingga 27-Jul-2012
www.fovesta.com



Nama	Tertinggi (Tanggal)	Terendah (Tanggal)	Akhir Periode	Annualized Risk
IHSG	83.78% (03-May-2012)	-51.65% (28-Oct-2008)	77.70%	27.38%
JII	57.49% (03-Apr-2012)	-54.14% (28-Oct-2008)	49.81%	31.01%
Indeks Reksa Dana Saham	55.97% (03-Apr-2012)	-55.42% (29-Oct-2008)	48.76%	29.26%

Sumber: *fovesta.com*

Dalam gambar 1.1 dijelaskan bahwa perkembangan *Return* pada tahun 2008 JII menunjukkan hasil lebih baik daripada IHSG. Dengan hal ini untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan, investor terlebih dahulu melakukan pengukuran pada kinerja keuangan perusahaan seperti dalam tabel berikut ini dapat dijadikan landasan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Tabel 1.1
Kinerja Jakarta Islamic Index, IHSG dan DES periode 2008-2011

Kinerja	Tahun 2008	Tahun 2009	Tahun 2010	Tahun 2011
IHSG	1076	2019	3247	3800
DES	185	186	209	238
JII	216	417	532	537

Sumber: www.yahoofinance.com

Pada tabel 1.1 menyimpulkan bahwa kinerja dari index di atas setiap tahunnya mengalami peningkatan khususnya JII pada tahun 2008 ke 2009 mengalami peningkatan yang signifikan, hal ini juga dapat dijadikan landasan investor untuk berinvestasi, dan yang dapat dilakukan investor untuk mengambil keputusan dimana dia berinvestasi maka yang harus dilakukan terlebih dahulu adalah dengan menganalisis laporan keuangan menggunakan alat pengukur kinerja yang dapat mempengaruhi terhadap tingkat pengembalian perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan.

Meskipun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, dikembangkan suatu konsep yaitu *Economic Value Added (EVA)*

yang mencoba mengukur nilai tambah (*valuecreation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biayamodal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomis dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*oprating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*), dimana EVA mencoba untuk mengukur nilai tambah (*valuecreation*) yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi biayamodal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang telah dilakukan. EVA memberikan tolak ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. (Brigham dan Houston, 2006)

Menurut Pradhono (2004) EVA adalah ukuran kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan *economic profit* suatu perusahaan, dibandingkan dengan ukuran yang lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu. Penggunaan metode EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan. Pengertian nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun *benefit* yang dinikmati oleh *stakeholder* (karyawan, investor, pemilik, pelanggan). Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Tetapi apabila nilai EVA negatif maka menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

Sedangkan MVA adalah *Market Value Added* (MVA) yang merupakan nilai pasar utang dan modal perusahaan dari total modal yang digunakan untuk mendukung nilai tambah. MVA adalah pengukuran kekayaan perusahaan yang diciptakan untuk investor. Akibatnya MVA memperlihatkan perbedaan antara kekayaan yang dimasukkan investor dengan apa yang mereka dapat peroleh. Perusahaan dengan EVA positif dari tahun ke tahun akan memperlihatkan kinerja MVA, ketika EVA negatif pada saat masuk dan keluar akan mempengaruhi MVA sebagai kerugian dalam persaingan pasar. Bila MVA jumlahnya positif, perusahaan akan menyebabkan menambah kekayaan pemegang saham. MVA yang negatif mengindikasikan berapa banyak kekayaan pemegang saham yang hilang. Oleh karena itu, MVA akan menjadi tujuan utama untuk setiap perusahaan bila pusatkan pada kesejahteraan pemegang saham.

Di samping pengukuran kinerja perusahaan, investor juga harus mengukur tingkat risiko sistematis atau Beta suatu sekuritas. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau portofolio terhadap *return* pasar. Beta dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis dari saham-saham yang berbeda, sehingga investor dapat memperkirakan risiko suatu sahamnya. Jika $\beta > 1$ berarti saham cenderung naik dan turun lebih tinggi dibandingkan perubahan pasar. Jika $\beta < 1$ berarti saham cenderung turun atau naik lebih rendah dibandingkan perubahan pasar.

Husniawati (2009), meneliti tentang Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan

Food and Beverages Tahun 2003-2007, dari hasil uji analisis yang dilakukan menyimpulkan bahwa EVA dan MVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Siti Mardiah (2006), meneliti tentang Analisis Kinerja Bank Pemerintah dan Swasta dengan Metode EVA dan MVA Terhadap *Return* Saham periode 2004-2005. Dari hasil uji analisis yang dilakukan menyimpulkan EVA maupun MVA di 2004 tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Namun berbeda ditahun 2005, EVA dan MVA ternyata memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa penanam modal sebelum melakukan investasi saham di pasar modal terlebih dahulu menilai kinerja perusahaan dari sisi pasar keadaan intern perusahaan..

Dari beberapa penelitian diatas dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan selain menggunakan rasio keuangan peneliti ingin meneliti kembali menggunakan variabel selain dari rasio keuangan yaitu EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*). Adapun alasan peneliti mengambil variabel tersebut karena juga sering digunakan investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi yang dapat berpengaruh terhadap harga dan *return* atas investasi yang dilakukan. Di samping pengukuran kinerja perusahaan, investor juga harus memperhatikan risiko pasar saham. Risiko pasar disebut juga risiko sistematis. Untuk mengukur risiko ini dapat digunakan beta (β) yang menjelaskan *return* saham yang diharapkan. Beta merupakan pengukur yang tepat dari indeks pasar karena risiko suatu sekuritas yang di diversifikasikan dengan baik, tergantung

pada kepekaan masing-masing saham terhadap perubahan pasar yaitu pada beta saham tersebut.

Adapun sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan listing yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*(JII) periode 2008-2011. Oleh karena itu peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul ” **PENGARUH EVA, MVA DAN BETA SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI JII PERIODE 2008-2011.**”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, yang menjadi permasalahan adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh secara simultan EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*) dan Beta Saham terhadap *return* saham pada perusahaan yang *listing* di JII periode 2008-2011 ?
2. Apakah terdapat pengaruh secara parsial EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*) dan Beta Saham terhadap *return* saham pada perusahaan yang *listing* di JII periode 2008-2011 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas tujuan dari penelitian ini adalah

1. Untuk Mengetahui pengaruh secara simultan EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*) dan Beta Saham terhadap *return* saham pada perusahaan yang *listing* di JII periode 2008-2011.
2. Untuk Mengetahui pengaruh Apakah terdapat pengaruh secara Parsial EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*) dan Beta Saham terhadap *return* saham pada perusahaan yang *listing* di JII periode 2008-2011.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor, sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi perusahaan penerbit saham, sebagai bahan pertimbangan atas gejolak yang terjadi atas perdagangan sahamnya.
3. Bagi peneliti lain, sebagai bahan perbandingan dari penelitian yang sejenis.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini membatasi ruang lingkungannya hanya pada emiten atau perusahaan yang *listing* sebanyak 2 kalidi Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2008-2011, dan variabel yang digunakan peneliti hanya pada EVA, MVA. Sedangkan, untuk menilai risiko yang terjadi hanya menggunakan Beta Saham.