

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah sebuah pasar yang mencakup dari instrumen keuangan jangka panjang yang dikeluarkan pemerintah maupun organisasi swasta yang bisa diperjualbelikan pada bentuk modal ataupun hutang. Berkaitan dengan perkembangan pasar modal di Indonesia, banyak yang menganalisa terkait efisiensi informasi. Hal itu dikarenakan pasar modal mempunyai suatu daya pikat maupun karakteristik. Salah satunya yaitu tidak pastinya nilai perusahaan pada masa mendatang, sementara daya pikat yang dipunyai pasar modal yakni penanam modal yang bisa memilih jenis investasi berdasar preferensi yang dikehendaki.

Tujuan pokok yang dikehendaki penanam modal yakni ketika mereka sepakat guna menginvestasi dana pada pasar modal, mereka memperoleh return melalui hasil investasi yang aman maupun terjamin.<sup>1</sup> *Return* mencakup *Capital gain* serta deviden. *Capital gain* adalah selisih harga beli saham dengan harga jual saham. Jika nilainya negatif dinamakan *capital loss*. Sementara dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagi untuk para pemilik saham dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. *Return* saham bisa dihitung secara mengamati selisih harga saham periode berjalan dan sebelumnya. Return bisa menjadi variabel untuk melakukan investasi, sebab penanam modal bisa mempergunakan return dalam membandingkan laba aktual maupun laba yang diinginkan yang disediakan oleh sejumlah saham dalam beberapa tingkat pengembalian yang dikehendaki.

Saat melakukan investasi saham tidak semuanya perusahaan yang kita pilih bisa menciptakan return yang baik. Oleh karena itu, para penanam modal yang

---

<sup>1</sup> Natasya Cindy Hidajat, “Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016”, dalam jurnal Ekonomi, Vol. XXIII, No. 01 Maret 2018, h.63

hendak mempertahankan investasi haruslah mempunyai rencana investasi yang efektif. Rencana investasi yang efektif diawali dari perhatian pada derajat risiko serta return yang selaras pada semua transaksi. Menurut teori derajat return yang kian tinggi yang diinginkan penanam modal, kian besar juga risiko yang ada, begitu juga sebaliknya.

Penanam modal sangatlah memerlukan informasi akuntansi untuk melihat derajat risiko serta memprediksi tingginya pengembalian dari investasi. Sebuah investasi yang dilaksanakan penanam modal berkaitan dengan pemahaman mereka terkait keadaan sebuah perusahaan, yang mana salah satu faktor yang dipakai untuk melihat keadaan sebuah perusahaan yakni lewat capaian perusahaan yang ditinjau berdasar laporan keuangan.

Biasanya analisis laporan keuangan yang dilaksanakan perusahaan guna melihat capaian keuangan yaitu memakai metode konvensional yakni analisis rasio keuangan. Berdasar praktiknya ada sejumlah macam jenis rasio keuangan yang bisa dipakai guna menilai capaian keuangan. Setiap jenis rasio yang dipakai memiliki suatu arti terkait kedudukan yang dikehendaki. Di bawah adalah jenis rasio keuangan, seperti: rasio solvabilitas, likuiditas, provitabilitas, aktivitas, penilaian, pertumbuhan.<sup>2</sup> Ekaningsih mengungkapkan bahwa analisis kinerja keuangan perusahaan dengan rasio keuangan mempunyai kekurangan karena tidak memperhatikan terdapatnya biaya modal, kemudian sulit dalam memahami apakah sebuah perusahaan sudah berhasil menghasilkan nilai ataukah belum.

Para penanam modal tentu memerlukan sebuah teknik pengukuran capaian keuangan yang selaras pada keadaan yang nyata. Yang bertujuan guna mendorong kegiatan perusahaan yang lebih sanggup meningkatkan nilai dan menghapuskan kegiatan perusahaan yang malah memperburuk nilai. Agar terpenuhinya tujuan tersebut, sehingga ditingkatkan konsep pengukuran capaian keuangan berdasar tujuan tersebut, sehingga dilakukan pengembangan konsep untuk mengukur capaian keuangan berdasar nilai tambah yakni EVA,

---

<sup>2</sup> Kasmir, "Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi Kedua)", (Jakarta:Kencana, 2010), h.110

MVA, CVA. Ketiga metode itu bisa menjadi pedoman yang lebih baik untuk pemilik modal dalam menganalisis apakah perusahaan itu akan memberi kerugian atau laba pada modal yang ditanamkan.

EVA adalah indikator terkait terdapatnya perubahan nilai melalui sebuah investasi, EVA mengidentifikasi nilai tambah yang diciptakan sebuah perusahaan secara menurunkan biaya modal yang muncul yang merupakan akibat dari investasi yang dilaksanakan. EVA yang baik membuktikan perusahaan sukses menambah nilai perusahaan untuk pemilik perusahaan sebab perusahaan sanggup menciptakan derajat pengembalian yang melampaui jumlah modal. Hal itu selaras berdasar tujuan manajemen keuangan yakni mengoptimalkan nilai perusahaan. Sementara, EVA yang buruk membuktikan nilai perusahaan menrusun sebab derajat pengembalian lebih kecil daripada biaya modal.<sup>3</sup>

*Cash Value Added* yaitu sebuah pengukuran capaian yang sama dengan EVA. Berdasar CVA, perusahaan berupaya guna menghasilkan kas yang tujuannya mencapai kemakmuran perekonomian untuk pemilik saham. Pengukuran capaian perusahaan memakai *Cash Value Added* dapat memudahkan penanam modal dalam mengetahui apakah perusahaan mempunyai potensi guna menghasilkan kas antar periodenya, kian besar kas yang diciptakan perusahaan, kian bagus juga perusahaan itu dalam menjadi tempat investasi.<sup>4</sup>

Selain EVA serta CVA dipakai juga MVA yang fungsinya mengukur capaian keuangan. Pengukur MVA melihat pengaruh tindakan manajer terhadap kemakmuran pemilik saham sejak perusahaan itu berdiri. Dalam hal ini aset pemilik saham akan menjadi optimal secara mengoptimalkan perbedaan diantara nilai ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasi penanam modal, ketidaksamaan ini yang dinamakan MVA.

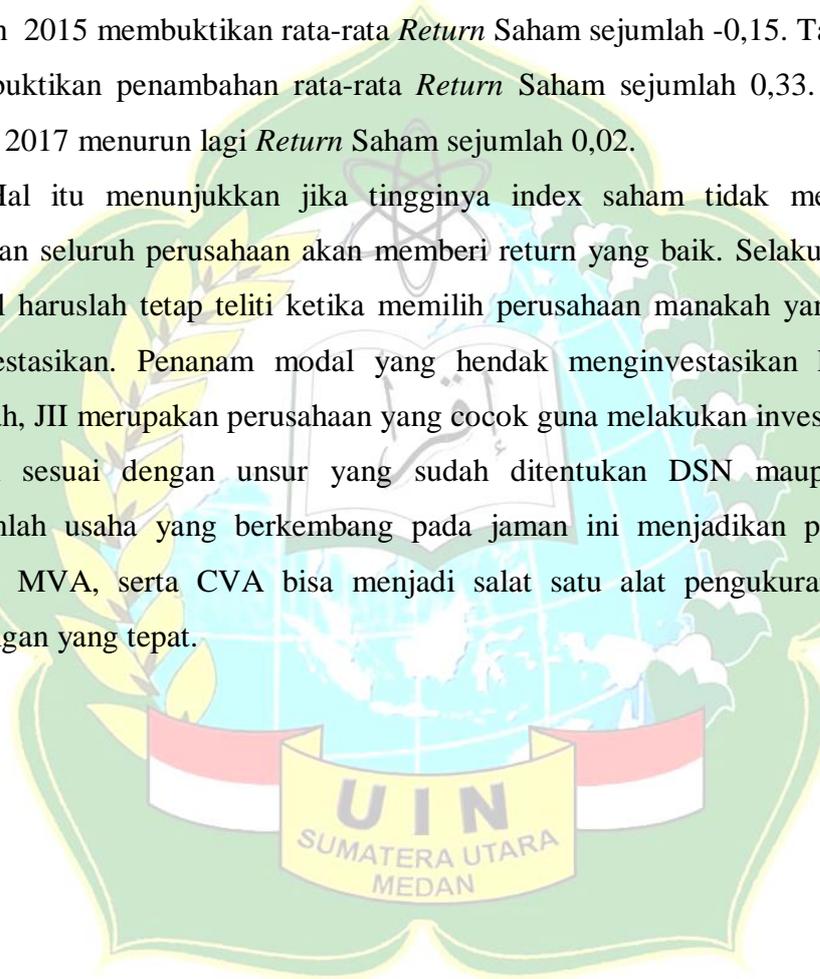
---

<sup>3</sup> Susi Mujia Ningsih dan Suwardi Bambang Hermanto. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Economic Value Added terhadap Return Saham", Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi. Vol.4, No.11, 2015, hal 1-16.

<sup>4</sup> Dwiati Marsiwi, " Pengaruh Cash Value Added dan Earning Share Ratio Terhadap Rturn Saham", Jurnal Ekuilibrium, Vol.11, No.2 Maret 2013, h.50

Investasi yang tengah mengalami perkembangan sekarang ini dan banyak digemari para penanam modal yakni saham yang basisnya syariah. Sebab menilai investasi itu bisa memberi manfaat untuk melaksanakan syariah islam. Salah satu lokasi yang memiliki saham yang basisnya syariah yaitu *Jakarta Islamic Index*, meskipun JII berdiri masih sangat baru namun JII senantiasa memperlihatkan indek saham yang mengalami peningkatan. Kejadian yang dialami yaitu JII terhajadi fluktuasi return saham tahun 2015 sampai 2017. Tahun 2015 membuktikan rata-rata *Return Saham* sejumlah -0,15. Tahun 2016 membuktikan penambahan rata-rata *Return Saham* sejumlah 0,33. Tetapi di tahun 2017 menurun lagi *Return Saham* sejumlah 0,02.

Hal itu menunjukkan jika tingginya index saham tidak memberikan jaminan seluruh perusahaan akan memberi return yang baik. Selaku penanam modal haruslah tetap teliti ketika memilih perusahaan manakah yang hendak diinvestasikan. Penanam modal yang hendak menginvestasikan ke saham syariah, JII merupakan perusahaan yang cocok guna melakukan investasi sebab sudah sesuai dengan unsur yang sudah ditentukan DSN maupun MUI. Sejumlah usaha yang berkembang pada jaman ini menjadikan pendekatan EVA, MVA, serta CVA bisa menjadi alat satu alat pengukuran capaian keuangan yang tepat.



**Tabel 1.1**  
**EVA dan Return Saham dalam Perusahaan yang Tercatat pada JII**  
**2015-2016**

No	Nama Perusahaan	Tahun	EVA (Rp)	MVA (Rp)	CVA (Rp)	Return Saham (%)
1.	ASII	2015	13.882.681	242.744.785.000	25.772.681	-0,1919
		2016	16.740.547	334.861.495.075	17.575.574	0,3792
2.	UNVR	2015	4.578.153	282.305.172.640	4.837.796	0,1455
		2016	6.503.305	296.039.295.742	6.539.289	0,0486
3.	ICBP	2015	2.616.252	78.561.549.193	2.968.049	0,0287
		2016	3.437.936	99.982.360.277	4.385.318	0,2726
4.	INDF	2015	5.310.753	50.883.349.207	3.752.460	-0,2333
		2016	5.071.206	69.540.934.627	5.551.362	0,5314
5.	KLBF	2015	1.452.141	61.864.222.755	1.835.466	-0,2787
		2016	2.322.761	71.003.345.983	2.115.943	0,1477
6.	LPKR	2015	2.971.482	19.250.953.551	-2.932.128	17,8168
		2016	891.890	16.593.860.941	-3.526.992	-0,3043
7.	TLKM	2015	24.746.910	312.887.467.000	43.551.910	0,838
		2016	28.367.292	401.074.476.000	44.182.292	0,2818

Sumber : Data diolah (2015-2016)

Berdasar tabel 1.1 hasil perhitungan EVA serta *return* saham dapat dilihat bahwa dalam perusahaan ASII tahun 2015 dengan nilai EVA, MVA dan CVA yang tinggi ternyata memperoleh *return* yang rendah sebesar -0,1919. Begitu juga dengan perusahaan INDF tahun 2015, perusahaan KLBF tahun 2015, dan perusahaan LPKR tahun 2016. Keempat perusahaan tersebut memiliki nilai EVA, MVA dan CVA yang tinggi, tetapi memiliki *return* yang rendah. Berbeda dengan periode yang lain, saat nilai EVA, MVA dan CVA naik *return* pun ikut mengalami kenaikan. Begitu juga sebaliknya. Keanekaragaman inilah yang membuat peneliti terdorong guna melaksanakan penelitian terkait pengaruh MVA, CVA, EVA pada *return* saham.

Berbagai penelitian yang terkait dengan *Economic Value Added* yang lain pun menunjukkan keanekaragaman hasil. Rachel Larasati,<sup>5</sup> meneliti tentang

<sup>5</sup> Rachel Larasati, "Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Cash Value Added* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018", (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pancasakti Tegal, 2019), h.69

“pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Cash Value Added* pada *return* saham di perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang tercatat pada BEI.” Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EVA memberi pengaruh pada *return* saham secara individual. Berdasar hasil uji pada penelitian didapatkan nilai koefisien regresi negatif sejumlah  $-0,00000003438$  memiliki derajat signifikan sejumlah  $t_i 0,013 < 0,05$ , kemudian bisa ditarik kesimpulan (EVA) dengan individual tidak memberi pengaruh negatif signifikan dalam *return* saham. (MVA) memberi pengaruh pada Return Saham dengan individual. Berdasar hasil uji pada penelitian didapatkan nilai koefisien regresi positif sejumlah  $0,000000000005928$  memiliki derajat signifikan sebanyak  $0,124 > 0,05$ , bisa ditarik kesimpulan variabel *Market Value Added* dengan individual tidak memberi pengaruh pada Return Saham, lalu *Cash Value Added* memberi pengaruh pada Return Saham dengan individual. Berdasar hasil uji pada penelitian didapatkan nilai koefisien regresi positif sejumlah  $0,00000002905$  memiliki derajat signifikan sebanyak  $0,009 < 0,05$ , kemudian bisa ditarik kesimpulan variabel CVA dengan individual memberi pengaruh positif pada Return Saham.

Penelitian Luke Suciyati Amna, terkait “pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.” Hasil penelitian menunjukkan variabel EVA dilihat nilai *t* hitung nilainya positif sejumlah 2,327. Hasil statistik uji *t* bagi EVA didapatkan nilai signifikan sejumlah 0,023 yang mana lebih rendah daripada 0,05, kemudian bisa ditarik kesimpulan EVA memberi pengaruh positif signifikan pada *return* saham, artinya hipotesis tidak ditolak.<sup>6</sup> Biasanya EVA membuktikan jika perusahaan mempunyai profit yang baik sebab perusahaan sanggup memenuhi kewajiban. Saat keuntungan perusahaan kian besar, dividen yang diperoleh pemilik saham akan besar pula. Perusahaan yang mempunyai EVA yang besar memiliki kecenderungan lebih menarik penanam

---

<sup>6</sup> Luke Suciyati Amna, “*Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Marker Value Added (MVA) Terhadap Return Saham*”, dalam Jurnal Akuntansi Keuangan, Vol. 11, No. 1, Maret 2020, h.71

modal guna melakukan investasi pada perusahaan itu, sebab kian besar EVA akan kian tinggi juga nilai perusahaan. Hasil analisis statistik bagi variabel MVA dilihat jika nilai t hitung nilainya positif sejumlah 3,577. Hasil statistic uji t bagi MVA didapatkan nilai signifikan sejumlah 0,001, yang mana di bawah dari toleran kekeliruan  $\alpha = 0,05$ , maka bisa ditarik kesimpulan MVA memberi pengaruh positif signifikan pada return saham, artinya hipotesis ke-2 tidak ditolak. MVA yang positif membuktikan jika nilai pasar perusahaan melebihi nilai buku perusahaan. Dan penelitian Ansori terkait “pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.”

Dalam beberapa penelitian justru memperoleh hasil yang tidak sama, seperti yang dilaksanakan Febi Ferinda, yang meneliti tentang “pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.” Hasil penelitiannya membuktikan EVA serta MVA dengan bersamaan tidak memberi pengaruh pada tingkatan return saham yang diterima pemilik saham.<sup>7</sup> Ita Trisnawati dalam penelitiannya tentang “pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham”. hasil penelitiannya membuktikan jika EVA serta MVA tidak memberi pengaruh signifikan pada *return* saham.<sup>8</sup>

Sesuai dengan penjelasan latar belakang tersebut, peneliti terdorong guna mengetahui pengaruh *EVA* pada *return* saham dan mengambil sampel dalam perusahaan yang teregistrasi pada JJI. Maka judul penelitian yaitu **“PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) *MARKET VALUE ADDED* (MVA), *CASH VALUE ADDED* (CVA) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*”.**

---

<sup>7</sup> Febi Ferinda, “*Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017*” (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung, 2019) h.73

<sup>8</sup> Ita Trisnawati, “*Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage, dan Market Value Added Terhadap Return Saham*”, dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.11, No.1, April 2009, h.76

## B. Identifikasi Masalah

Adapun yang menjadi identifikasi masalah pada penelitian yaitu :

1. Analisis laporan keuangan mempunyai kekurangan, misalnya yakni tidak memperhatikan terdapatnya biaya modal kemudian sulit dalam melihat apakah sebuah perusahaan sudah berhasil menghasilkan suatu nilai ataukah belum.
2. Ada ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya terkait pengaruh EVA, MVA, CVA pada *Return Saham*.

## C. Pembatasan Masalah

Sesuai dengan identifikasi permasalahan yang sudah diterangkan, peneliti memberi batasan permasalahan yang tujuannya supaya memperoleh hasil yang optimal. Penelitian memberi batasan terhadap faktor yang berkaitan dengan return saham perusahaan yang teregistrasi dalam JII. Faktor yang digunakan yaitu MVA, EVA, CVA. Adapun periode pengamatan yang dipergunakan yaitu tahun 2017-2019.

## D. Perumusan Masalah

Rumusan permasalahan pada penelitian yaitu :

1. Apakah *Economic Value Added* memberi pengaruh pada *Return Saham* yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah *Market Value Added* memberi pengaruh pada *Return Saham* yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah *Cash Value Added* memberi pengaruh pada *Return Saham* yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah *Economic Value Added* , *Market Value Added*, *Cash Value Added* memberi pengaruh secara bersamaan pada *Return Saham* yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.

## E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1. Tujuan

Adapun tujuan dari penelitian seperti di bawah:

- a. Untuk menganalisis apakah *Economic Value Added* memberi pengaruh pada *Return Saham* yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*
- b. Untuk menganalisis apakah *Market Value Added* memberi pengaruh pada *Return Saham* yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*
- c. Untuk menganalisis apakah *Cash Value Added* memberi pengaruh pada *Return Saham* yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*
- d. Untuk menganalisis apakah kinerja keuangan *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Cash Value Added* memberi pengaruh secara bersamaan pada *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.

### 2. Manfaat

Dilaksanakan penelitian ini, diharap bisa memberi manfaat baik untuk kalangan akademisi, manfaat teoritis ataupun praktis. Diharapkan penelitian ini memberi manfaat yaitu :

#### a. Untuk Kalangan Akademisi

Diharap penelitian bisa dijadikan bagian dari bahan kajian referensi guna mengembangkan penelitian berikutnya.

#### b. Manfaat Teoritis

Diharap bisa memberi manfaat untuk penulis yakni menjadi wadah dalam mengimplementasikan wawasan teoritis yang sudah peneliti miliki ke keadaan yang riil. Penelitian diharap pula bisa memberi keselarasan antara teori yang ada dengan praktek di lapangan terkhusus terkait mengukur capaian perusahaan, akuntansi keuangan, dan berhubungan dengan *Return Saham*.

#### c. Manfaat Praktis

##### 1) Untuk Penanam Modal

Diharap hasil penelitian bisa memberi saran maupun informasi pada para investor yang menjadi dasar untuk menentukan keputusan

melakukan investasi yang berhubungan dengan variable yang memberi pengaruh pada *Return Saham* terkhusus variable *Economic Value Added*.

2) Untuk Perusahaan

Diharap hasil penelitian bisa memberi deksripsi untuk manajemen terkait capaian perusahaan yang dilihat mempergunakan EVA, dan bisa pula menjadi pertimbangan untuk menentukan keputusan.

3) Untuk Peneliti

Diharap bisa dijadikan sarana untuk menerapkan ilmu yang sudah didapatkan peneliti selama menempuh kuliah pada kehidupan praktis.

