

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu tempat pertemuan investor baik yang berasal dari lokal atau asing adalah bursa saham atau juga disebut sebagai pasar modal. Dalam berinvestasi, semua investor yang bermain di bursa saham pasti mempunyai keinginan untuk memperoleh *return* (tingkat keuntungan) yang tinggi, namun *return* saham yang tinggi tersebut memiliki risiko yang tinggi pula dan juga *return* saham penuh dengan ketidakpastian dimana bisa naik atau turun dengan tajam secara tiba-tiba. Ketidakpastian dalam menentukan *return* saham tersebut sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham yang sangat cepat dapat naik dan turun. Menurut Hadi (2013) “Semakin tinggi *return* yang ditawarkan satu instrumen sekuritas maka semakin tinggi kandungan risiko dalam sekuritas bersangkutan (*high return high risk*)”.

Salah satu pilihan berinvestasi dapat dilakukan melalui pasar modal. Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham. Harapan investor dalam berinvestasi di saham selain menjadi pemilik suatu perusahaan dengan proposional kepemilikan tertentu, saham yang ditanamkan tersebut diharapkan mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return* tertentu (Kristiana & Sriwidodo, 2012). *Return* adalah tingkat keuntungan

yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Apabila investor berinvestasi dalam saham, maka tingkat keuntungan yang diperolehnya diistilahkan dengan *return* saham. *Return* saham suatu investasi bersumber dari *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik. *Capital gain (loss)* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga. Bila harga saham pada akhir periode melebihi harga saham ketika awal periode, maka investor dinyatakan memperoleh *capital gain* dan investor dikatakan memperoleh *capital loss* jika terjadi sebaliknya (Tandelilin, 2010).

Pelaku pasar modal dapat berasal dari investor ritel perorangan, investor institusi (misalnya dana pensiun, grup investor, bank dan berbagai institusi lainnya). Investasi di saham pada dasarnya sama dengan investasi di manapun karena secara prinsip investasi merupakan aktivitas menempatkan sejumlah uang atau dana pada masa sekarang dan mengharapkan adanya keuntungan di kemudian hari dari uang yang diinvestasikannya. (Arlina N. Lubis, 2013). Banyak perusahaan yang masuk ke bursa dengan tujuan untuk memperkuat struktur permodalannya karena di pasar modal, perusahaan dapat mencari tambahan kas atau modal melalui instrumen hutang (*debt instrument*) atau instrument ekuitas (*equity instrument*). Salah satu keuntungannya perusahaan masuk bursa adalah profil perusahaan akan mudah dilihat langsung oleh calon penanam modal yang berminat untuk menempatkan dananya di perusahaan tersebut, dan juga dengan masuknya ke bursa, perusahaan tersebut memiliki potensi kesempatan untuk membina hubungan dengan penanam modal atau perusahaan lainnya.

Aktivitas penanaman modal tersebut oleh pihak yang mempunyai dana ke suatu perusahaan disebut sebagai investasi. Tandelilin (2010) berpendapat secara definitif, aktivitas investasi adalah komitmen dari investor dalam bentuk kas atau uang tunai atau juga sumber daya lainnya pada masa sekarang dan investor tersebut berharap memperoleh keuntungan di kemudian hari dari apa yang telah diinvestasikannya. Investasi dilakukan dengan beragam metode, seperti investasi dalam bentuk deposito berjangka, investasi logam mulia ataupun investasi properti. Secara umum, saham adalah surat berharga atau dokumen berharga yang merepresentasikan bagian *ownership* atas perusahaan tertentu. Harga saham biasanya dianggap sebagai salah satu ukuran prestasi dalam pengelolaan usaha atau bisnis perusahaan, dikarenakan beberapa investor berasumsi jika perusahaan dianggap berhasil dalam mengelola bisnisnya, maka harga saham perusahaan tersebut menjadi lebih mahal dari sebelumnya dan sejalan dengan kinerja perusahaannya. Harga saham semakin naik artinya salah satu tanda kalau saham perusahaan tersebut telah banyak diminati dan dibeli oleh investor karena melihat perusahaan yang diinvestasikan akan menyediakan *return* yang lebih tinggi di kemudian hari. Salah satu penyebab atas peningkatan harga saham ini adalah kepercayaan dari investor sehingga investor mau membayar lebih mahal dari nilai buku per sahamnya. Menurut Deitiana (2013), nilai dari suatu perusahaan dapat dicerminkan melalui harga sahamnya. Harga saham dapat juga mencerminkan gambaran dari hasil kinerja dari perusahaan, terkadang pergerakan harga saham juga dapat sejalan dengan kinerja perusahaan, sehingga tidak heran apabila investor sering melihat harga saham sebagai dasar keputusan untuk menanamkan

modalnya atau tidak. Jika perusahaan memiliki kinerja yang memuaskan, maka laba operasional yang dihasilkan juga semakin baik. Ferdianto (2014) juga berpendapat bahwa untuk mengetahui apakah kinerja dari pihak manajemen dalam mengelola usahanya sudah dilakukan dengan baik atau tidaknya yaitu melalui harga saham. Menurutnya, secara prinsip, apabila keuntungan yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi, maka terdapat pengaruh positif yang semakin tinggi juga terhadap nilai perusahaan dan juga *return* sahamnya. Namun, harga saham itu tidak bisa statis dan selalu dinamis atau selalu berubah sehingga *return* saham juga selalu berubah, oleh karena itu, investor membutuhkan pendekatan untuk menghitung *return* saham yang wajar. Perubahan harga saham terkadang juga bisa ditimbulkan dari sentimen pasar yang mana bisa bersumber dari internal atau eksternal perusahaannya. Apabila kepercayaan investor tinggi terhadap suatu perusahaan, maka keinginan untuk berinvestasi juga tinggi, sehingga hal ini memberikan pengaruh yang baik bagi harga sahamnya yang pada akhirnya juga memberikan hasil yang positif bagi *return* sahamnya. Tandelin (2017) berpendapat bahwa investor sering melihat prospek perusahaan di kemudian hari dengan menganalisa pertumbuhan dari keuntungannya. Profitabilitas sebenarnya menggambarkan keuntungan dari investasi dan juga profitabilitas secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin besar sebenarnya karena ditopang dari pertumbuhan sumber internal yang semakin kuat. Jika profitabilitas sudah bertumbuh ke arah yang benar dan sesuai harapan manajemen, maka berarti kinerja perusahaan di kemudian hari dapat diharapkan juga akan ke arah yang benar juga, sehingga

dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi bagi investor. Apabila kapabilitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan semakin naik, sehingga harga saham juga diharapkan naik. (Husnan, 2007).

Harga wajar saham terbentuk pada umumnya berdasarkan hukum penawaran dan permintaan di bursa saham. Jika permintaan dari investor semakin meningkat atas saham perusahaan tertentu, maka harga saham dengan sendirinya juga akan naik. Begitupun, apabila investor banyak melepas dan menjual saham tertentu, maka harga akan terkoreksi turun. Selain hukum penawaran dan permintaan, aspek internal dan eksternal juga bisa menentukan dan membentuk harga. Aspek internal adalah yang berkaitan dengan hal-hal yang datangnya dari perusahaan itu sendiri, misalnya, antara lain, kenaikan laba perusahaan, aksi korporasi perusahaan (*corporate action*). Untuk aspek eksternal adalah hal-hal yang datangnya dari luar perusahaan, dimana biasanya aspek ini sulit diprediksi dan ditangani. Contohnya, antara lain, masalah politik, ekonomi, sosial budaya, kebijakan pemerintah, suku bunga, kurs mata uang, rumor, sentimen pasar dan bahkan spekulasi yang memiliki modal besar.

Pada umumnya, walaupun banyak aspek yang dapat mempengaruhi harga saham baik yang datang dari dalam perusahaan itu sendiri atau yang datang yang bukan dari dalam perusahaan seperti yang dijelaskan sebelumnya, akan tetapi, bagi seorang investor yang ingin berinvestasi di bursa saham, diperlukan pengalaman dan pertimbangan yang matang dan membutuhkan informasi yang dapat dipercaya dan relevan yang dapat menjelaskan kinerja perusahaan sesungguhnya. Dengan demikian, investor juga harus mempunyai informasi dapat

dipercaya dan yang relevan untuk menjadi dasar pengambilan keputusan. Untuk saat ini, data atau informasi yang dapat dipercaya dan relevan adalah Laporan Keuangan untuk melakukan penilaian terhadap kinerja usahanya perusahaan.

Investor saat berinvestasi sangat membutuhkan indikator-indikator tertentu untuk menilai perusahaan yang sahamnya akan dibeli. Indikator-indikator tersebut adalah analisa rasio-rasio keuangan seperti Rasio Profitabilitas di mana hanya dua rasio yang diambil yaitu *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*. Selain Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas yaitu *Current Ratio (CR)* dan Rasio Solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai suatu indikator kesehatan suatu perusahaan.

Analisa rasio keuangan sudah banyak digunakan oleh masyarakat dan investor, saat ini banyak perusahaan pada umumnya telah menggunakan analisa rasio keuangan seperti ROA, ROE, CR dan DER. Namun demikian, meskipun telah digunakan secara luas, analisa rasio tersebut mempunyai kelemahan yaitu tidak melibatkan biaya modal, sehingga sangat sulit untuk memastikan apakah perusahaan telah berhasil atau tidak berhasil dalam menambahkan nilai tambahan ekonomis di bisnisnya. Menjawab masalah tersebut, penggunaan EVA (*Economic Value Added*) dapat membantu memberikan penilaian mengenai berapa nilai tambahan ekonomis yang tercipta melalui laba operasional yang dihasilkan setelah pajak dan dikurangi dengan biaya modal yang terjadi sebagai hasil investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut pendapat Suropto (2015), EVA adalah suatu perhitungan untuk menilai jumlah besaran nilai tambah ekonomis yang telah tercipta untuk pemegang saham. Selain itu, menurutnya,

EVA juga membantu mengukur prestasi dari sisi keuangan dimana yang berkaitan langsung dengan kekayaan investor dari waktu ke waktu. Sesuai hal-hal tersebut, maka EVA dapat dijadikan salah satu indikator penilaian prestasi perusahaan yang mana pada akhirnya harga saham turut dipengaruhi olehnya.

Adapun hasil penelitian mengenai ada atau tidak adanya pengaruh EVA terhadap *return* saham sangat beragam di mana ada peneliti yang menyimpulkan bahwa EVA memiliki pengaruh dan ada yang menyimpulkan tidak memiliki pengaruh.

Beberapa peneliti telah meneliti apakah variabel ROA, ROE, CR, DER dan EVA dapat mempengaruhi *return* saham atau tidak, dan hasilnya sangat beragam. Untuk ROA, ROE, CR dan DER, menurut Choirurodin (2018), *return* saham dipengaruhi secara positif oleh variabel-variabel ROE, CR, DER. Menurut Gilang dan I Ketut Wijaya (2015), ROA memiliki pengaruh positif dan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Lidya Irawan (2021) berpendapat ROE dan EVA tidak memiliki pengaruh dan DER memiliki pengaruh. Iwin Arnova (2016) menyimpulkan bahwa adanya pengaruh positif untuk ROA dan EVA. Cokorda dan Henny (2016) menyatakan DER berpengaruh negatif tidak signifikan, EVA berpengaruh positif tidak signifikan, ROA berpengaruh positif dan signifikan. Kurnia (2018) menyatakan EVA dan ROA berpengaruh positif dan signifikan. Somaly, Rita dan Farlane (2018) menyatakan CR dan DER tidak berpengaruh, sedangkan ROE berpengaruh positif dan signifikan. Justita dan Febi (2020), menyatakan ROE, DER dan CR tidak berpengaruh. Hesti (2017) menyatakan ROE dan DER tidak berpengaruh. Novita dan Endang (2019), menyimpulkan

ROA, DER, dan CR tidak mempunyai pengaruh. Sesuai hasil penelitian terdahulu yang sangat beragam, dan setiap peneliti memiliki kesimpulan yang berbeda-beda antara satu dengan yang lainnya. Melihat hal tersebut, oleh karena itu penulis merasa terdorong untuk meneliti variabel-variabel ROA, ROE, CR, DER dan EVA untuk menganalisa ada atau tidak adanya pengaruh terhadap perubahan *return* saham.

Penulis mengambil objek penelitiannya yaitu perusahaan yang bukan dari perbankan yang terdapat di Indeks LQ-45 dan Indeks Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2019. Indeks LQ-45 adalah indeks untuk saham-saham *blue chips* dan perdagangannya paling likuid. Indeks Sri-Kehati berprinsip pada *Sustainable Responsible Investment* (SRI) dan ESG (*Environmental, Social and Good Governance*) sebagai acuannya. Didasari oleh hal tersebut, judul yang diajukan oleh penulis: “Pengaruh ROA, ROE, CR, DER dan EVA Terhadap *Return* Saham Perusahaan Non-Perbankan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 dan Indeks Sri-Kehati Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”.

1.2. Perumusan Masalah

Sesuai penjelasan di halaman-halaman sebelumnya, penulis berusaha untuk merangkum masalah penelitian adalah:

1. Apakah *return* saham perusahaan non perbankan yang berada di Indeks LQ-45 dan Indeks Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 dipengaruhi oleh variabel *Return on Asset*?

2. Apakah *return* saham perusahaan non perbankan yang berada di Indeks LQ-45 dan Indeks Sri-Kehati di BEI tahun 2015-2019 dipengaruhi oleh variabel *Return on Equity*?
3. Apakah *return* saham perusahaan non perbankan yang berada di Indeks LQ-45 dan Indeks Sri-Kehati di BEI tahun 2015-2019 dipengaruhi oleh variabel *Current Ratio*?
4. Apakah *return* saham perusahaan non perbankan yang berada di Indeks LQ-45 dan Indeks Sri-Kehati di BEI tahun 2015-2019 dipengaruhi oleh variabel *Debt to Equity Ratio*?
5. Apakah *return* saham perusahaan non perbankan yang berada di Indeks LQ-45 dan Indeks Sri-Kehati di BEI tahun 2015-2019 dipengaruhi oleh variabel *Economic Value Added*?

1.3. Tujuan Penelitian

Menguji dan menganalisa apakah *return* saham perusahaan non perbankan yang berada di Indeks LQ-45 dan Indeks Sri-Kehati di BEI tahun 2015-2019 dipengaruhi atau tidak oleh variabel-variabel ROA, ROE, CR, DER dan EVA.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

a. Untuk Penanam Modal atau Investor

Penulis berharap agar penelitian ini dapat memberikan informasi untuk pengambilan keputusan secara rasional bagi investor terhadap investasi

di pasar modal Indonesia, sehingga masyarakat Indonesia akan lebih memilih berinvestasi di pasar modal.

b. Untuk Akademisi

Penulis berharap agar penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi akademisi dan juga dapat berpartisipasi dalam membantu peningkatan ilmu pengetahuan dan menyediakan alat analisa yang dapat diandalkan dan dipercaya bagi akademisi yang berkaitan dengan investasi di bursa saham Indonesia.

c. Untuk Peneliti yang akan datang

Penulis juga berharap agar hasil penelitian dapat memberikan manfaat bagi peneliti yang akan datang dan dapat menjadi acuan untuk penelitian berikutnya yang terkait dengan investasi di pasar modal Indonesia.

1.5. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi definisi konsep serta teori dasar yang mendasari penelitian, yang didukung dengan telaah literatur-literatur yang relevan sehubungan dengan variabel yang diteliti.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang model penelitian, unit penelitian, operasionalisasi variabel penelitian, populasi dan sampel, sumber dan teknik pengumpulan data, teknik analisis data, pemilihan teknik regresi data panel, pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil penelitian seperti statistik deskriptif, pemilihan model regresi, hasil uji asumsi klasik, uji hipotesis, pembahasan pengujian hipotesis.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan kesimpulan terhadap masalah penelitian dan saran dari penulis.

KEPUSTAKAAN