

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi melalui pasar modal merupakan salah satu tren investasi yang populer belakangan ini. Dahulu investor pada pasar modal lebih didominasi oleh orang kaya yang mempunyai keadaan financial yang lebih dari cukup untuk menginvestasikan uangnya melalui pasar modal. Namun, pada era sekarang telah banyak investor-investor dari kalangan menengah, bahkan generasi muda pun turut terjun dalam kegiatan investasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar modal menjadi salah satu pilihan investasi yang menjanjikan dan cocok dengan berbagai kalangan.

Dalam undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 yang dikutip oleh Andrean Sutedi, pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan modal, seperti obligasi dan efek, pasar modal berfungsi menghubungkan investor, perusahaan dan institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang.¹ Pasar modal disini juga merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain misalnya pemerintah, dan berbagai sarana kegiatan investasi.²

Dalam konteks manajemen investasi, *Return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* memiliki dua komponen, yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk *current income* berupa

¹Andrean Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011.) hlm., 102.

²Tjipto Darmadji dan Hendry M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2011), hlm., 1.

keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Adapun *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari pada harga belinya.³

Investasi harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi (*performance*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham.⁴

Adapun faktor yang mempengaruhi Return saham yaitu *Economic value added*, EVA adalah ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah ekonomi. Selain EVA, terdapat pengukuran kinerja eksternal yang dinamakan *Market value added*, MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.⁵

Variabel lain yang memiliki hubungan dengan Return saham yaitu Arus kas operasi dan *Operating leverage*, Arus kasa operasi adalah selisih antara

³Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2013), hlm. 119.

⁴Desy Arista, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham*, Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, (Vol 3 Nomor 1, Mei 2012), hlm., 5.

⁵Eunge F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012). hlm., 111

penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasi selama satu periode. Sedangkan *Operating leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan atas EBIT.

Di Indonesia ada beberapa wadah untuk bertransaksi saham syariah, salah satunya yaitu *Jakarta Islamic Indeks (JII)*. *Jakarta Islamic Indeks* merupakan pasar modal syariah yang memberikan kesempatan kepada para investor, baik muslim maupun non muslim untuk menanamkan dananya pada perusahaan sesuai dengan prinsip syariah. saham yang tergabung dalam JII berjumlah 30 perusahaan yang memenuhi kriteria syariah.⁶

Fenomena yang terjadi sepanjang tahun 2017 dimana perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks (JII)* tercatat lebih rendah dibandingkan dengan indeks harga saham gabungan (IHSG). Pergerakan JII sepanjang tahun ini bahkan lebih lambat dibandingkan dengan periode tahun sebelumnya. Sejak awal tahun 2017 hingga akhir, JII tercatat telah naik 6,29% , sedangkan IHSG mengalami kenaikan sebesar 15,88% sepanjang tahun ini. Sedangkan sejak awal tahun 2016 hingga akhir perdagangan JII mampu menguat sebesar 17,77%. Kenaikan yang dibukukan JII sepanjang periode 2016 tersebut bahkan melampaui kenaikan IHSG yang menguat 16,28%. Pergerakan JII biasanya mengikuti IHSG, Sehingga ketika berbicara prospek, JII akan mengikuti prospek IHSG yang bisa dipengaruhi kondisi makro bahkan skala global. Pada 20 januari, IHSG juga berakhir melemah 0,84% atau 44,64% poin di level 5,254,31. Sementara itu, level tertinggi yang dibukukan JII sepanjang tahun ini adalah pada 3 juli ketika mampu berakhir

⁶Burhanuddin, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta UII Press, 2009), hlm., 128.

meleset 2,01% atau 15,03 poin diposisi 764,63. Empat saham pendorong utama penguat JII saat itu yakni TLKM (+5,10%), UNVR (+1,33%), dan PGAS (+4,44%). Disisi lain, dua saham dengan persentase laba penurunan terbesar sepanjang tahun ini adalah saham PT Summarrecon Agung Tbk. (SMRA) dan PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS) yang masing-masing anjlok 34,72% dan 32,76%.⁷

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang digunakan peneliti untuk dijadikan sebagai acuan dalam penelitian selanjutnya. dimana dari beberapa penelitian sebelumnya belum sepenuhnya menunjukkan hasil yang konsisten antara penelitian satu dengan yang lainnya.

Pradhono meneliti tentang Pengaruh *Economic value added, residual income, earning* dan arus kas operasi terhadap *Return* yang di terima oleh pemegang saham. Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan penelitian di simpulkan bahwa variabel *residual income* dan *economic value added* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham, sedangkan *earning* dan arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.⁸

Ita Trisnawati meneliti tentang Pengaruh *Economic value added, arus kas operasi, residual income, earnings, operating leverage* dan *market value added* terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, disimpulkan bahwa *economic valae added, arus kas operasi, residual income, ernaling,*

⁷Renat Sofie Andriani, "Kaleidoskop Bursa Syariah 2017:JII Tumbuh Melambat, Tertinggal jauh dari IHSG", diakses dari <https://m.bisnis.com/market/read/20171214/7/718460/kaleidoskop-bursa-syariah-2017-jii-tumbuh-melambat-tertinggal-jauh-dari-ihsg>, pada tanggal 2 september 2019 pukul 16:45.

⁸Pradhono, *Pengaruh EVA, Residual Income, Earning, Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang diterima Pemegang Saham*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 6, No. 2, November 2004.

operating leverage, market value added tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. keterbatasan dari penelitian ini yaitu dari jumlah data, waktu dan jumlah objek penelitian sehingga data tidak terdistribusi normal.⁹

Putu Devi Anggreini meneliti tentang Pengaruh *operating leverage, economic value added, dan market value added* terhadap *return* saham (pada perusahaan *property* dan *real estate* di bursa efek Indonesia 2014-2016). tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris pengaruh *operating leverage, economic value added, dan market value added* terhadap *return* saham (pada perusahaan *property* dan *real estate* di bursa efek Indonesia 2014-2016). Dari hasil penelitian ini bahwa *Operating leverage, Economic value added dan Market value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham.¹⁰

Melihat dari keterangan diatas, maka peneliti akan meneliti lebih jauh lagi dengan penelitian yang sama dari peneliti yang sebelumnya yaitu Putu Devi Anggreini dengan judul *Economic value added, operating leverage, dan market value added* terhadap *Return* saham pada perusahaan *property* dan *realestate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2014-2016. perbedaan peneliti yang sekarang dengan peneliti yang sebelumnya yaitu terletak pada penambahan variabel, objek dan tahun pengamatan. objek yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul: PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDA (EVA), OPERATING*

⁹Ita Trisnawati, *Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added Terhadap Return Saham*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi (Vol. 11, No. 1, April 2009), Hlm. 65 - 66

¹⁰Putu Devi Anggreini, *Pengaruh operating leverage, economic value added, dan market value added terhadap return saham*, e-journal (Vol. 8, No. 2, tahun 2017).

LEVERAGE, ARUS KAS OPERASI DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah yang akan diteliti adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII ?
2. Apakah terdapat pengaruh *Operating Leverage* terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?
3. Apakah terdapat pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?
4. Apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?
5. Apakah *Economic Value Added, Operating Leverage, Arus Kas Operasi dan Market Value Added* berpengaruh secara Simultan terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?

C. Tujuan Penelitian

Merujuk pada rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII
2. Untuk menguji apakah *Operating Leverage* berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di JII

3. Untuk menguji apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di JII
4. Untuk menguji apakah *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di JII
5. Untuk menguji apakah *Economic Value Added*, *Operating Leverage*, *Arus Kas Operasi* dan *Market Value Added* berpengaruh secara Simultan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di JII

D. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian adalah gambaran dasar tentang suatu hal yang berkenaan dengan masalah penelitian yang kebenarannya sudah diterima oleh peneliti.¹¹ Gambaran dasar harus dirumuskan secara jelas sebelum peneliti melangkah mengumpulkan data. asumsi yang di ajukan dalam penelitian ini adalah Return saham yang dipengaruhi oleh beberapa faktor di antaranya yaitu, *Economic value added* (EVA), Arus kas operasi, *Operating leverage*, *Market value added* (MVA).

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara dari rumusan masalah penelitian. Berdasarkan rumusan masalah diatas maka hipotesis dalam penelitian ini:

1. H_1 : *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* sahan pada perusahaan yang terdaftar di JII
2. H_2 : *Operating Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII
3. H_3 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII

¹¹Tim Penyusun Pedoman Penulisan Karya Ilmiah, *penulisan karya ilmiah* (Pamekasan, STAIN Press, 2012), hlm., 10.

4. H_4 : *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII
5. H_5 : *Economic Value Added*, *Operating Leverage*, Arus Kas Operasi dan *Market Value Added* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII

F. Kegunaan Penelitian

Disamping tujuan yang harus dicapai maka diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat atau berguna kepada pihak-pihak yang memerlukannya.

Manfaat yang dapat diperoleh bagi beberapa pihak ada dua manfaat antara lain:

1. Manfaat Teoritis Diantaranya Adalah :

- a. Bagi Peneliti

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan wawasan mengenai pembahasan tentang *Economic value added* (EVA), *Operating leverage*, Arus kas operasi dan *Market value added* (MVA) Terhadap Return saham.

- b. Bagi Peneliti Lebih Lanjut

Penelitian ini juga diharapkan sebagai sumber informasi dan referensi untuk memungkinkan penelitian selanjutnya mengenai topik-topik yang berkaitan, baik yang bersifat melanjutkan maupun melengkapi.

2. Sedangkan Manfaat Praktis Diantaranya Yaitu :

- a. Bagi Institut Agama Islam Negeri Madura

Sebagai tambahan informasi faktor-faktor penggunaan sistem informasi akuntansi dan sebagai bahan pertimbangan untuk menindak

lanjuti penelitian yang serupa serta sebagai referensi bagi penelitian yang serupa dimasa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan analisis saham yang akan diperjualbelikan di pasar modal melalui analisis keuangan perusahaan yang mempengaruhi return saham, sehingga investor dapat melakukan portofolio investasinya secara bijaksana.

G. Ruang Lingkup Penelitian

1. Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta islamic indeks* (JII), untuk data yang akan di teliti melalui laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) yaitu periode 2016-2018 yang diperoleh dari situs resmi *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dengan website www.idx.co.id.

2. Ruang Lingkup Variabel

Ruang lingkup variabel penelitian mencakup batasan atas variabel-variabel yang di teliti, populasi atau subjek penelitian, dan lokasi penelitian. ada 5 variabel yang menjadi fokus kegiatan dalam penelitian ini, yaitu *Economic Value Added* (Variabel X_1), *Operating Leverage* (X_2), *Arus Kas Operasi* (X_3) dan *Market Value Added* (X_4) terhadap Return Saham (Variabel Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII).

H. Definisi Istilah

Definisi istilah atau definisi operasional diperlukan untuk menghindari perbedaan pengertian atau kurang jelas makna.

1. *Return Saham* merupakan tingkat pengembalian yang berupa keuntungan atau kerugian investor selama beberapa periode tertentu.¹²
2. *Economic Value Added* merupakan alat analisa keuangan dalam mengukur laba ekonomi suatu perusahaan dimana kemakmuran pemegang saham hanya dapat diciptakan apabila perusahaan dapat menutup semua biaya operasional dan biaya modal.¹³
3. *Arus Kas Operasi* adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang di dapat dari aktivitas operasi selama satu tahun buku.¹⁴
4. *Operating Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya operasional tetap untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan atas EBIT.¹⁵
5. *Market Value Added* merupakan selisih antara harga saham perusahaan di pasar dengan total modal yang diinvestasikan atau nilai ekuitas perusahaan.¹⁶
6. *Jakarta Islamic Indeks* merupakan 30 saham yang sektor usahanya memenuhi prinsip syariah islam.¹⁷

¹²Nico Alexander dan Nicken Destriana, *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, (Vol. 15, No.2, Desember 2013), hlm., 125.

¹³L.M Samryn, S.E, Ak, M.M, *Akuntansi Manajemen*, (Kencana, 2012), hlm., 65.

¹⁴K.R Subramanyam, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2010), hlm.,93.

¹⁵Ahmad, Kamaruddin, *Akuntansi Manajemen: Dasar-Dasar Konsep Biaya dan Pengambilan Keputusan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hlm., 77.

¹⁶Hari Cahyadi, Akhmad Darmawan, *Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham*, Jurnal Manajemen dan Bisnis MEDIA EKONOMI, (Volume XVI, No. 1 Januari 2016), hlm., 181.

¹⁷Burhanuddin, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta UII Press, 2009), hlm., 128-129.