



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia memiliki suatu penggerak yang di dalamnya terdapat fungsi sebagai perantara antara investor dan perusahaan yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal dapat mendorong terciptanya penempatan dana yang tepat sehingga investor dapat memilih opsi investasi yang memberikan tingkat pengembalian optimal. Bursa Efek Indonesia memiliki peran sebagai sarana perusahaan dalam memperoleh dana dari investor serta menjadi media bagi masyarakat yang ingin berinvestasi pada instrumen keuangan, dengan kata lain BEI merupakan jembatan antara investor dan perusahaan / emiten. BEI merupakan lembaga yang berperan dalam menciptakan harga wajar saham melalui mekanisme pasar serta mengelola fasilitas sistem perdagangan efek di Indonesia. Jumlah penduduk Indonesia yang selalu meningkat dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi negara, termasuk tingkat kebutuhan masyarakat yang kian meningkat. Kebutuhan masyarakat akan barang konsumsi menjadi salah satu faktor masyarakat Indonesia bertahan di kondisi pandemi *Covid-19*. Sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan sektor yang memiliki kinerja cukup stabil ketika kondisi ekonomi sedang menurun dikarenakan produk yang dijual oleh perusahaan dibutuhkan oleh masyarakat banyak, contohnya adalah perusahaan ritel barang primer, produsen makanan dan minuman dalam kemasan, produsen rokok, ritel obat-obatan, produk keperluan rumah tangga, dan lain sebagainya. Kebutuhan masyarakat yang dapat menjadi roda penggerak ekonomi tersebut berpengaruh terhadap kondisi ekonomi negara.

Terbentuknya harga saham di pasar modal dikarenakan adanya persetujuan antara permintaan (*bid*) dan penawaran (*ask*) investor serta menjadi *fair price* yang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mencerminkan proksi nilai perusahaan. Perusahaan *Go Public* mengoptimalkan nilai perusahaan melalui tingginya harga saham, karena nilai perusahaan dapat dicerminkan melalui harga saham. Indrarini (2019: 2) menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat diindikasikan melalui harga saham yang mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Tingginya persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan menggambarkan tingginya harga saham. Nilai perusahaan dapat digambarkan dengan *price to book value* (PBV) perusahaan, karena rasio ini membandingkan harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku terhadap harga pasar.

**Tabel 1. 1**  
**Pergerakan PBV dan Return**  
**Saham Consumer Non-Cyclicals (2018-2020)**

Saham	PBV (kali)			Return (%)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ADES	1,13	1,09	1,23	3,95	13,59	39,71
CPIN	6,11	5,06	4,58	140,83	-10,03	0,38
DSNG	1,19	1,31	1,04	-5,96	12,20	32,61
EPMT	0,98	0,91	0,87	-29,77	-2,38	2,93
GGRM	3,57	2,00	1,35	-0,21	-36,62	-22,64
HMSP	12,20	6,85	5,79	-21,56	-43,40	-28,33
INDF	1,31	1,28	0,76	-2,30	6,38	-13,56
MIDI	2,85	2,71	3,97	1,90	7,48	67,39
MYOR	6,86	4,63	5,38	29,70	-21,76	32,20
ROTI	2,55	2,60	2,61	-5,88	8,33	4,62
SMAR	0,95	1,09	0,95	18,42	2,22	0,24
STTP	2,98	2,74	4,66	-13,99	20,00	111,11
ULTJ	3,27	3,43	3,87	4,25	24,44	-4,76
Rerata seluruh perusahaan	3,81	3,53	4,38	2,65	1,77	13,64

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data olahan)



Berdasarkan Tabel 1.1, terlihat bahwa pergerakan nilai perusahaan dalam proksi PBV serta pergerakan *return* saham perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* pada tahun 2018-2020 berfluktuasi dan adanya inkonsistensi terhadap alur pergerakan antar keduanya. Nilai perusahaan Akasha Wira International Tbk (ADES) mengalami penurunan di tahun 2019 sebesar -3,62% sedangkan *return* saham di tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 13,59%. Nilai perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar -9,41% sedangkan *return* saham di tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 0,38%. Nilai perusahaan Enseval Putra Megatrading Tbk (EPMT) penurunan berturut-turut di tahun 2019 dan 2020 yaitu sebesar -7,82% dan -3,82%, sedangkan *return* saham EPMT mengalami penurunan di tahun 2019 sebesar -2,38% serta terjadi peningkatan di tahun 2020 sebesar 2,93%. Fenomena ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dengan nilai perusahaan yang tinggi tidak selalu memengaruhi *return* saham yang diperoleh investor selama periode 2018-2020. Namun jika dilihat dari pergerakan rerata nilai perusahaan dan *return* secara keseluruhan mengindikasikan bahwa pergerakan antar variabel saling konsisten, yaitu menurun di tahun 2019 dan meningkat di tahun 2020.

Perusahaan perlu memperhatikan dengan pasti terkait pengelolaan keuangan mereka agar nilai perusahaan optimal. Harga saham merupakan salah satu pembentuk komponen nilai perusahaan (PBV) yang selanjutnya pergerakan harga saham suatu perusahaan dapat memengaruhi *return* yang diterima oleh investor. *Efficient Market Hypothesis* (EMH) menjelaskan suatu pasar bursa di mana efek yang diperdagangkan mencerminkan segala informasi yang dapat terjadi dengan akurat. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham yang sedang terjadi mencerminkan kondisi perusahaan, sehingga jika kondisi perusahaan baik maka harga saham juga akan tetap baik dan sebaliknya.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dalam mendapatkan modal secara utang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan yakni tingkat suku bunga yang harus dibayar, tempo peminjaman serta kemampuan perusahaan dalam membayar utang. Di sisi lain, untuk mendapatkan dana atau modal selain melakukan pinjaman, perusahaan dapat menerbitkan saham dan tentunya saham inilah yang akan dibeli oleh investor. Perlu dilakukan penilaian oleh investor terhadap saham-saham yang akan dipilihnya sebelum mengambil keputusan berinvestasi, selanjutnya menentukan apakah saham tersebut dapat memberikan tingkat pengembalian yang sepadan dengan tingkat *return* yang diharapkan.

*Return* saham merupakan hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* saham menurut Jogiyanto (2017: 283), dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dapat dihitung dengan menggunakan data historis. Salah satu pengukur kinerja dari perusahaan adalah *return* realisasi. Selanjutnya terdapat *return* ekspektasi, yaitu tingkat pengembalian masa datang yang diharapkan akan didapatkan investor. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Penelitian ini menggunakan *return* realisasi, di mana harga saham periode sekarang dikurang harga saham periode sebelumnya dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya.

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan kondisi di mana laporan keuangan yang diterbitkan memiliki gambaran berbagai informasi yang dapat menjadi sinyal bagus bagi investor untuk mengestimasi prospek perusahaan ke depan dan mengetahui keputusan investasi yang perlu dilakukan ke depannya. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan alat ukur menggunakan rasio-rasio keuangan. Jenis rasio keuangan yang biasa digunakan adalah seperti rasio profitabilitas. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh



*profit* serta untuk memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan adalah rasio *return on equity* (ROE). Definisi ROE menurut Kho dalam Rahmananda dan Gustyana (2017) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana investasi dari pemegang saham untuk menghasilkan laba. ROE dapat diperoleh dengan membandingkan laba setelah pajak dengan jumlah modal sendiri. Perusahaan dikatakan berhasil memperoleh keuntungan dari modal yang tersedia di saat memiliki nilai ROE yang tinggi. Peningkatan ROE mencerminkan profitabilitas perusahaan yang baik sebagai akibatnya mendongkrak nilai perusahaan di mata investor.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba secara komprehensif, mengkonversi penjualan sebagai keuntungan dan arus kas (Sirait, 2017: 139). Fluktuasi nilai perusahaan pada normalnya dicerminkan melalui kinerja perusahaan tersebut, yang dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan dana investasi oleh para pemegang saham sehingga dapat berpengaruh pada *return* yang didapatkan. Terdapat penelitian yang mendukung akan hal ini, yaitu Dwikirana dan Prasetiono (2016) yang mengatakan bahwa ROE dan PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019) mengatakan bahwa ROE dan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kekayaan pemegang saham yang dapat digambarkan dengan *return* saham juga bisa dilihat dari *Economic Value Added* (EVA) dikarenakan EVA sendiri dapat menjadi tolak ukur kinerja yang baik bagi perusahaan. Akan tetapi, masih terdapat penelitian yang mengatakan bahwa tidak adanya pengaruh EVA terhadap *return* saham, seperti penelitian yang dilakukan oleh Hardiyanti (2019) serta Rahayu dan Utiyati (2017) yang menunjukkan bahwa EVA belum dapat dibuktikan berpengaruh terhadap *return* saham.



Kedua penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015), yang mengatakan bahwa EVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini juga menggunakan analisa kinerja pada nilai perusahaan yakni *Economic Value Added* (EVA) yang diperkenalkan oleh Stern & Steward, merupakan cara baru yang berdasar pada kinerja pada nilai dalam mengukur kinerja operasional perusahaan dengan memperhatikan harapan serta kepentingan pemegang saham dan kreditor. Tunggal dalam Dewi (2017) mendefinisikan EVA sebagai sebuah sistem manajemen keuangan untuk mengatur laba ekonomi perusahaan di mana perusahaan yang mampu memenuhi semua biaya (operasi dan modal) mengarah pada terciptanya kesejahteraan. Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan oleh manajer yang menitikberatkan kinerja perusahaan melalui EVA. Wijayanto dalam Afdhal (2018) menyatakan bahwa EVA positif (di atas nol) menunjukkan proses nilai tambah pada perusahaan telah terjadi, apabila EVA bernilai nol menunjukkan BEP (titik impas), dan apabila EVA bernilai negatif menunjukkan proses nilai tambah tidak terjadi. EVA dapat menjadi patokan oleh investor dalam mengambil keputusan dari modal yang dimiliki dikarenakan EVA mencerminkan pengembalian atas modal yang dikeluarkan untuk berinvestasi.

Penelitian mengenai peran nilai perusahaan dalam memediasi pengaruh EVA dan profitabilitas terhadap *return* saham belum banyak dilakukan, serta adanya inkonsistensi antar hasil penelitian. Nuryani (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham, namun Angraini (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham. Di sisi lain, Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, sedangkan Dwikirana dan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Prasetiono (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Perbedaan hasil yang beragam dapat dikarenakan adanya perbedaan objek penelitian dan tahun penelitian. Mengacu pada latar belakang di atas, maka skripsi ini diberi judul **“Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”**.

## B Identifikasi Masalah

Berdasarkan permasalahan yang ditemukan dalam latar belakang masalah maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yaitu:

1. Bagaimana pengaruh nilai perusahaan terhadap keputusan pembelian oleh investor?
2. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?
4. Bagaimana pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham?
5. Bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham?
6. Bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?
7. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebelum dan sesaat pandemi *Covid-19*?
8. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham sebelum dan sesaat pandemi *Covid-19*?
9. Bagaimana pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham sebelum dan sesaat pandemi *Covid-19*?



10. Bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebelum dan sesaat pandemi *Covid-19*?



Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

11. Bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham sebelum dan sesaat pandemi *Covid-19*?

### C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, agar penelitian yang dilakukan dapat berfokus pada pengaruh antar variabel yang diteliti maka dibatasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?
3. Bagaimana pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham?
4. Bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham?
5. Bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?

### D. Batasan Penelitian

Peneliti merumuskan batasan penelitian agar menjadi lebih terarah sebagai berikut:

1. Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tergabung dalam IDX-IC (*IDX Industrial Classification*) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Rentang Waktu

Rentang waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





3. Unit Analisis
- Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tergabung dalam IDX-IC (*IDX Industrial Classification*) dan diambil dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) sesuai dengan kriteria yang ditetapkan dalam penelitian.

### E. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang telah ditetapkan, selanjutnya peneliti merumuskan masalah sebagai berikut: “Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan profitabilitas terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*?”

### F. Tujuan Penelitian

Dapat diketahui bahwa tujuan dari penelitian ini oleh peneliti adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## G. Manfaat Penelitian

Dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengenalan faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham. Penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh semua pihak, yakni sebagai berikut:

### 1. Bagi Investor

Diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dalam proses pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dengan melihat faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham.

### 2. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat memaksimalkan laba bersih perusahaan guna meningkatkan nilai ekonomis perusahaan sehingga kinerja perusahaan ke depannya menjadi lebih baik, serta memberikan bukti nyata kepada perusahaan terkait pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan rasio profitabilitas terhadap *return* saham dengan melihat nilai perusahaan mereka pula.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai informasi tambahan dan dokumentasi terkait pengaruh antar variabel yang diteliti terhadap *return* saham khususnya bagi mereka yang berada pada konsentrasi manajemen keuangan, serta sebagai bahan referensi oleh peneliti selanjutnya.

### 4. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan tugas final dalam memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana manajemen di Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, serta sebagai penambahan wawasan bagi diri sendiri.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.