

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi dan percepatan arus globalisasi yang sangat pesat merupakan salah satu faktor penyebab berkembangnya perekonomian di Indonesia. Maka hal ini menyebabkan antar perusahaan harus bersaing secara kompetitif dengan memiliki sasaran strategi yang tepat, baik secara perspektif keuangan dan non keuangan yang mendukung terwujudnya sasaran strategi dalam perspektif keuangan (Mulyadi, 2001:200). Tujuan utama dari suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2013:15).

Berdirinya suatu perusahaan bermula dengan adanya investasi yang berasal dari para investor. Menurut pandangan syariah investasi dijelaskan di Al-quran dalam surat Al-baqarah ayat 268 yang berbunyi :

الشَّيْطَانُ يَعِدُكُمُ الْفَقْرَ وَيَأْمُرُكُم بِالْفَحْشَاءِ وَاللَّهُ يَعِدُكُم مَّغْفِرَةً مِّنْهُ وَفَضْلًا وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ٢٦٨

*Asy-syaiṭānu ya'idukumul-faqra wa ya'murukum bil-fahsyā', wallāhu ya'idukum magfiratam min-hu wa faḍlā, wallāhu wāsi'un 'alīm*

Artinya : Setan menjanjikan (menakut-nakuti) kemiskinan kepadamu dan menyuruh kamu berbuat keji (kikir), sedangkan Allah menjanjikan ampunan dan karunia-Nya kepadamu. Dan Allah Mahaluas, Maha Mengetahui (Qs. Al-baqarah (2:268, Kementrian Agama, 2019).

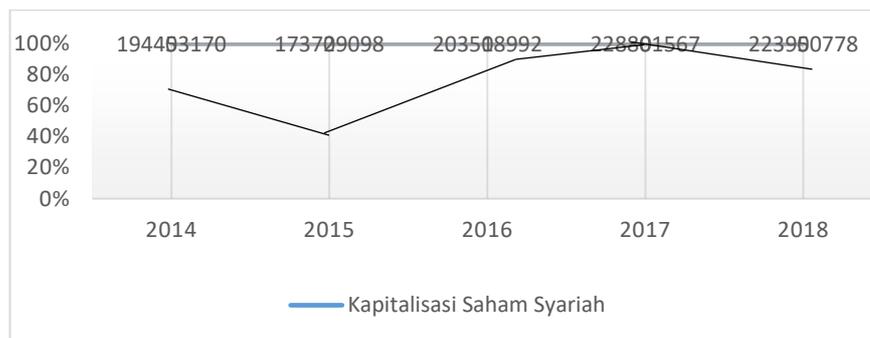
Surat tersebut secara implisit menjelaskan bahwa pentingnya melakukan investasi, dimana dalam surat tersebut menjelaskan betapa beruntungnya umat manusia yang menafkahkan hartanya tersebut di jalan Allah. Orang yang memiliki harta lebih kemudian menginfakkan sebagian hartanya tersebut kepada orang-orang yang tidak mampu melalui usaha produktif, hal tersebut menunjukkan bahwa dengan hal tersebut sudah menolong orang yang kurang mampu tersebut melakukan suatu hal yang produktif menuju kejalan yang lebih baik (Pardiansyah, 2011).

Investasi merupakan suatu aktiva yang memiliki tujuan untuk meningkatkan kekayaan suatu perusahaan, yang diperoleh dengan cara mendistribusikan hasil dari investasinya tersebut, sebagai manfaat lain yang didapatkan untuk perusahaan yang berinvestasi (Simamora, 2000:438). Menurut para investor investasi yaitu menanamkan dananya kepada suatu perusahaan melalui jual beli saham di pasar modal (Jogianto, 2003:5).

Berdasarkan undang-undang no 8 tahun 1995 pasar modal merupakan suatu aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum serta perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta profesi dan lembaga yang berkaitan dengan efek. Pasar modal syariah merupakan kegiatan yang telah diatur berdasarkan UUPM yang sesuai dengan prinsip syariah.

Berkembangnya pasar modal berbasis syariah PT Bursa Efek Indonesia dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Indeks sebagai Indeks saham berbasis syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Indeks adalah *benchmark* dalam pengukuran kinerja pada investasi saham yang sesuai dengan prinsip syariah (Abdul Manan, 2017:9).

Berikut perkembangan kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* periode 2014- 2018.



**Gambar 1.1**

### **Kapitalisasi Saham Syariah terdaftar di JII Periode 2014-2018**

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan data diatas menunjukkan nilai perkembangan kapitalisasi saham syariah yang terindeks di JII yaitu menunjukkan angka yang fluktuatif tetapi masih dalam keadaan yang wajar tidak mengalami penurunan yang signifikan

dari tahun 2014 hingga 2018. Saham yang terindeks oleh JII yaitu saham paling likuid yang terdapat di bursa efek, sehingga memiliki peminat yang lebih besar terhadap saham JII. Nilai dari kapitalisasi tersebut akan mempengaruhi terhadap pertimbangan investor untuk menanamkan dananya.

Para pemegang saham pasti akan memilih suatu perusahaan yang terus mampu mengakumulasi kekayaannya, maka dari itu saham-saham yang dimilikinya harganya akan terus naik sehingga akan memberikan keuntungan terhadap perusahaan mereka. Akumulasi dari kekayaan tersebut berasal dari kemampuan suatu perusahaan dalam menunjukkan kinerja yang bagus, strategi investasi dan citra serta reputasi perusahaan yang baik. Maka apabila suatu perusahaan semakin baik prestasinya dalam menghasilkan keuntungan akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan pula nilai pasar perusahaan (Sunarko dan Martini, 2011). Peningkatan nilai pasar tersebut dapat diukur menggunakan *Market Value Added* (Sartono, 2001:103).

*Market Value Added* yaitu untuk menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang dapat dimaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas yang diserahkan ke perusahaan oleh pemegang saham (Husnan & Pudjiastuti, 2012:68). Maka dapat disimpulkan bahwa dengan menerapkan MVA dapat mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer suatu perusahaan berhasil untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya.

Pendekatan MVA dalam perusahaan dapat menggambarkan prospek yang menguntungkan atas investasi yang dilakukan saat ini dimasa yang akan datang. MVA tidak hanya untuk menghitung penciptaan nilai perusahaan untuk periode tertentu, namun juga dalam kurun waktu yang panjang di masa depan. MVA merupakan ukuran tunggal dalam mengukur nilai tambah perusahaan, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah mengukur kinerja perusahaan. Pendekatan MVA digunakan untuk pemberian

bonus dalam jangka panjang berupa saham atau opsi saham berdasarkan presentase tertentu dari *Market Value Added* (Mulyadi, 2001:86).

MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai atau dihilangkan oleh suatu perusahaan. Mengukur seberapa besar kekayaan dan kemakmuran perusahaan dapat dilihat dari kinerja suatu perusahaan tersebut. penilaian kinerja perusahaan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan disebut dengan rasio profitabilitas (Sartono, 2003:114).

Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *Return On Equity* yang menunjukkan berapa besar perolehan laba dari dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (Houston dan Brigham, 2010:149). Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

Komponen hutang merupakan hal terpenting untuk meningkatkan keuntungan suatu perusahaan. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang dapat mengukur hutang dengan menggunakan ekuitas (Kasmir, 2014:157). Tujuan dengan rasio ini yaitu untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki.

Menurut Houston & Brigham (2010:151) *Earning Per Share* merupakan laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Tujuan EPS ini yaitu dapat menjadi informasi kepada para investor tentang keadaan perusahaan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2010:374).

Rasio keuangan merupakan dasar bagi para investor untuk menentukan keputusan mengenai investasinya. Analisis rasio keuangan tidak

memperhitungkan biaya modal dan setiap perusahaan memiliki praktik akuntansi yang berbeda-beda sehingga hal ini menjadi kekurangan pendekatan tradisional. Maka dengan ini sulit untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai atau tidak (Febriyanti, 2014).

Maka untuk mengukur nilai tambah yang diciptakan oleh suatu perusahaan Stern Stewart Management Service sebuah perusahaan konsultan dari Stern Stewart & CO New York Amerika memperkenalkan pendekatan yang disebut *Economic Value Added* (Kumar, 2011). *Economic Value Added* merupakan alat untuk mengukur nilai tambah ekonomi yang diperoleh perusahaan dari strategi manajemen yang telah dilakukan (Houston dan Brigham, 2010:51). Tujuan dari *Economic Value Added* yaitu dapat meningkatkan value dari modal yang diinvestasikan oleh investor (Tunggal, 2008:6).

Berdasarkan ketiga variabel diatas (EVA, EPS dan ROE) yaitu menggabungkan tiga variabel laba dalam perhitungannya, namun dalam penelitian ini ketiga variabel tersebut memiliki tujuan yang berbeda-beda terhadap MVA. Pertama yaitu EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap *return* pemegang saham. Terlebih lagi, konsep EVA juga memperhitungkan biaya modal saham, sehingga konsep EVA sanggup memberikan pertimbangan yang adil bagi para investor karena biaya modal yang sebenarnya ditanggung oleh perusahaan dapat diketahui (Anita, 2009)

Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu memperoleh keuntungan yang melebihi biaya modalnya. Maka perusahaan tersebut telah mampu menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya. Peningkatnya nilai EVA suatu perusahaan yaitu menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang sahamnyapun dapat ditingkatkan, berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin

dalam MVA sekaligus merupakan sinyal positif bagi investor terhadap perusahaan (Sholikha, 2002).

Kedua yaitu ROE merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi (Ulfayani, 2008)

Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi merupakan keberhasilan kinerja perusahaan dan merupakan sinyal yang positif bagi investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Maka dapat disimpulkan bahwa, meningkatkan ROE berarti akan meningkatkan nilai pasar perusahaan yang tercermin dalam MVA (Ulfayani, 2008)

Ketiga yaitu EPS merupakan rasio pasar yang pada dasarnya mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran investasi. Rasio ini merupakan pengukuran paling lengkap mengenai prestasi perusahaan dan berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham (IAI, 2012:222) Laba per lembar saham menunjukkan perbandingan antara besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar (Febriyanti, 2014).

*Earning per share* adalah informasi mendasar yang dianggap paling berperan dalam keputusan investasi para investor, karena EPS dapat menggambarkan prospek penerimaan yang akan diterima oleh investor di masa mendatang. EPS hanya digunakan untuk perhitungan saham biasa. Nilai dari EPS akan digunakan oleh share holder untuk menilai harga saham dipasaran.

Semakin tinggi nilai EPS maka dividen dan capital gain yang diperoleh investor juga akan semakin besar. Dengan demikian akan menarik minat para investor sehingga menyebabkan harga saham naik dan nilai perusahaan meningkat yang tercermin pada MVA (Sasongko, 2006).

## 1.2 Kesenjangan Penelitian

Penelitian mengenai EVA yang dilakukan oleh Anita (2009) yang berjudul Analisis pengaruh EVA terhadap MVA pada beberapa perusahaan yang tercatat di BEI periode 2005-2006 menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap MVA. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarko (2011) yang berjudul Analisis faktor faktor yang berpengaruh terhadap *Market Value Added* menghasilkan bahwa nilai EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA.

Penelitian yang dilakukan oleh Nakhaei (2013) dengan judul penelitian *The Relationship between Economic Value Added, Return On Assets and Return On Equity with Market Value Added in Tehran Stock Exchange* mendapatkan hasil EVA berpengaruh secara positif terhadap MVA. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Enniyatul (2018) yang berjudul Pengaruh pengukuran *Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share dan Economic Value Added* terhadap *Market Value Added* menunjukkan hasil yaitu menunjukkan hasil yang tidak signifikan antara ROE terhadap MVA

Penelitian yang dilakukan oleh Enniyatul (2018) yang berjudul Pengaruh pengukuran *Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share dan Economic Value Added* terhadap *Market Value Added* menunjukkan hasil yaitu *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added*. Sedangkan hasil dari penelitian Amin (2016) yang berjudul pengaruh ROA, DER, Firm size, dan EVA terhadap MVA pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di DES tahun 2012-2014 bertentangan dengan peneliti sebelumnya yaitu EPS berpengaruh positif terhadap MVA.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Suci & Kurniawan (2018) juga menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap MVA. Sedangkan dalam penelitian Hanifa lia (2015) menghasilkan temuan dalam penelitian yang berjudul pengaruh likuiditas, struktur modal dan profitabilitas terhadap MVA pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2013 yaitu DER berpengaruh secara negatif terhadap MVA.

Berdasarkan kesenjangan penelitian diatas memiliki hasil yang berbeda-beda, sehingga peneliti melakukan penelitian terkait Pengaruh EVA, EPS, ROE dan DER Terhadap *Market Value Added* Perusahaan yang Terindeks Jakarta Islamic Indeks Periode 2014-2018. Penelitian ini dilakukan karena sepengetahuan peneliti hanya sedikit yang menggabungkan antara rasio keuangan dengan nilai tambah ekonomi. Maka dapat ditemukan rumusan masalah sebagai berikut.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti mengambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018 ?
2. Apakah terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS ) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018 ?
3. Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (ROE) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018 ?
4. Apakah terdapat pengaruh *Return on Equity* (DER) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018 ?
5. Apakah terdapat pengaruh EVA, EPS, ROE dan DER terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018 ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018
2. Mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS ) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018.

3. Mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018.
4. Mengetahui pengaruh *Retur non Equity (ROE)* terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018
5. Mengetahui pengaruh EVA, EPS, ROE dan DER terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014-2018

#### 1.4 Ringkasan Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan data panel. Data panel yang digunakan yaitu dari laporan keuangan perusahaan yang terindeks pada JII. Populasi dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan yang terindeks oleh JII. Sampel yang dipilih yaitu sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti dengan teknik *purposive sampling*. Peneliti memilih Jakarta Islamic Indeks karena sesuai dengan prinsip syariah dan nilai kapitalisasinya yang selalu stabil. Periode yang digunakan yaitu selama periode 2014-2018 sehingga ditemukan 15 perusahaan yang sesuai dengan sampel.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu EVA, EPS, ROE dan DER sedangkan variabel dependennya yaitu MVA. Berdasarkan uji regresi data panel tersebut ditemukan hasil yaitu secara parsial EVA dan ROE berpengaruh terhadap MVA sedangkan EPS dan DER tidak berpengaruh terhadap MVA. Sedangkan secara simultan EVA, EPS, ROE dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap MVA

#### 1.5 Sistematika Penulisan

##### BAB 1 PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dijelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan bagaimana sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini. Latar belakang dalam penelitian ini berisi tentang alasan menggunakan judul di penelitian ini yang kemudian hal tersebut dapat ditarik kedalam rumusan masalah

## BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini akan disampaikan tentang landasan teori yang digunakan penulis dalam penelitian ini. Landasan teori yang digunakan bersal dari literatur dan jurnal. Selain itu juga terdapat penelitian-penelitian sebelumnya yang dapat dijadikan acuan dalam mengembangkan kerangka berpikir penulis dalam penelitian ini.

## BAB 3 METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dijelaskan tentang bagaimana metode penelitian yang digunakan, seperti pendekatan penelitian, identifikasi variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan dan pengolahan data serta teknik analisis yang akan digunakan oleh penulis.

## BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai hasil dari penelitian yang dilakukan oleh penulis mengenai Pengaruh EVA, NOPAT, OCF EPS dan ROE Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan yang Terindeks pada Jakarta Islamic Indeks Periode 2014-2018.” Setelah itu, terdapat pembahasan pada data yang telah dihasilkan sesuai dengan metode penelitian dan teknik analisis yang digunakan

## BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan dan saran ini berupa pernyataan singkat dari hasil penelitian beserta jawaban dari rumusan yang telah ditulis pada BAB 1. Pada bab ini juga ditulis saran-saran yang ditujukan kepada berbagai pihak yang berkepentingan terhadap objek penelitian .