

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam hal berinvestasi seorang *investor* tentunya akan melihat perusahaan yang memiliki kinerja dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik. Salah satu pilihan berinvestasi dapat dilakukan melalui pasar modal. Kehadiran pasar modal Indonesia dari mulai berdiri hingga sekarang mengalami pasang surut yang dapat dilihat dari indikator IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang berfluktuasi. *Investor* yang akan berinvestasi dengan membeli saham, tentunya akan menganalisis kondisi dari perusahaan tersebut terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Juga dalam berinvestasi seorang *investor* perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investasinya. Untuk itu perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja yang baik sesuai dengan harapan pemegang sahamnya. Contohnya saja pada perusahaan manufaktur, dimana perusahaan manufaktur memiliki tingkat laba serta resiko yang besar dan memiliki banyak sub sektor perusahaan di bawahnya. Menurut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) perusahaan manufaktur pada Mei 2020 ditutup melemah lebih dari 2%. Penurunan harga saham-saham di sektor manufaktur tersebut dipicu karena adanya ketegangan perang dagang antara Amerika Serikat (AS) dan China. Selain itu, faktor lainnya yaitu datang dari angka *Purchasing Manager's Index* (PMI) dan Inflasi pada bulan April yang rendah hal tersebut disebabkan karena pandemi Covid-19 yang mempengaruhi permintaan konsumsi domestik. Hal lain yaitu timbulnya tekanan terhadap pasar modal dunia

disebabkan oleh tiga faktor eksternal yaitu wabah virus corona, perang harga minyak dan penurunan suku bunga oleh Bank Sentral Amerika Serikat Federal Reserve (*The Fed*). Perang harga minyak yang sudah menyentuh 30 dollar AS per barrel. Akhirnya dibalas Arab Saudi yang sekarang *lifting* 12,3 juta barel per hari dan itu 20 kali lipat *lifting* Indonesia. Pelemahan IHSG juga disebabkan oleh keputusan *The Fed* yang menurunkan suku bunga sebesar 50 basis poin menjadi 1,00 hingga 1,25 persen dilatar belakangi oleh wabah Covid-19 dinilai belum efektif memberikan stimulus terhadap perekonomian global (Kompas.com 12 Maret 2020). Selain itu, kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang kembali diterapkan Gubernur DKI Jakarta Anies Baswedan 14 September 2020 disinyalir jadi penyebab utama perdagangan IHSG melemah dan kemudian dibekukan sementara. Sebanyak 265 saham melemah sehingga mendorong IHSG ke zona merah. Dari 10 sektor pembentuk IHSG semua berada di zona merah. Pelemahan dipimpin Sektor Aneka Industri yang turun 5,65 persen, Sektor Industri Dasar melemah 4,99 persen, dan Sektor Keuangan melemah 4,65 persen (Liputan6.com 10 September 2020).

Berpatokan dari hal tersebut perusahaan manufaktur harusnya dapat memperbaiki kinerja sektor-sektor perusahaannya dan harus mampu bertahan dalam kondisi apapun, agar nantinya jika kinerja perusahaan manufaktur sudah baik maka dapat menarik minat para *investor* untuk berinvestasi. Sebagaimana diketahui, ekspektasi *investor* dalam berinvestasi adalah memperoleh tingkat keuntungan dari investasi tersebut. Tingkat keuntungan yang dimaksud diistilahkan dengan *return* saham.

Menurut (Shakatreh, 2020) *return* saham didefinisikan sebagai arus kas riil yang didapatkan *investor* selama periode waktu tertentu, yang merupakan total keuntungan atau kerugian yang timbul dari investasi selama periode waktu tertentu. Salah satu keuntungan dari memiliki saham adalah adanya *return* saham. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh *investor* yang menanamkan dananya di pasar modal, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh *investor* (Nurmasari, 2017).

Menurut (Indah Puspitadewi & Rahyuda, 2016) menyatakan bahwa *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. (Vinsah & Sagala, 2017), menyatakan bahwa *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan dapat terjadi di masa mendatang. *Return* saham menjadi suatu tingkat pengembalian yang sangat dipertimbangkan oleh *investor* dalam investasinya. Dimana semakin tinggi harga jual saham diatas harga belinya maka semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh *investor* dan semakin tinggi pula tingkat kepuasan yang dirasakan *investor*.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat digunakan sebagai penentuan ukuran tertentu yang dapat mengukur kesuksesan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Maka dari itu *investor* memerlukan suatu metode untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, guna mengetahui apakah nantinya *return* saham yang diterima sesuai dengan harapan *investor*. Ada banyak metode yang

dapat digunakan bagi *investor* dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Seperti dengan menggunakan rasio keuangan dan dapat dengan mudah dilakukan namun kelemahan metode ini yaitu tidak dapat mengukur kinerja keuangan dari sisi nilai perusahaan. Untuk mengatasinya, maka dikembangkan konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah (*value added*) yaitu *Economic Value Added (EVA)*.

Menurut (Nugroho, 2018) EVA dapat didefinisikan sebagai arus kas setelah pajak yang dihasilkan oleh operasi perusahaan. Itu dikurangi dengan biaya modal yang digunakan. EVA (*Economic value Added*) didasarkan pada konsep pengukuran pendapatan perusahaan, itu harus seimbang dengan mempertimbangkan harapan masing-masing penyedia dana yaitu kreditur dan pemegang saham (Renalita & Tanjung, 2019).

Menurut (Janitra & Kesuma, 2015) menyatakan bahwa EVA dalam sebuah perusahaan akan menjadi indikator tambahan nilai dari semua aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat meningkatkan nilai serta memangkas kegiatan yang tidak efektif. Meningkatnya EVA suatu perusahaan disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan hal tersebut dipandang sebagai prestasi perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham yang kemudian berdampak pada *return* sahamnya. Perusahaan yang memiliki *economic value added* tinggi cenderung dapat lebih menarik *investor* untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi *economic value added* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hal lain yang perlu diperhatikan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu *operating cash flow* dan *earnings per share*. *Operating cash flow* dan *earnings per share* juga merupakan laporan keuangan yang penting bagi para *investor* sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi. Hal ini disebabkan *operating cash flow* dan *earnings per share* merupakan alat pengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan.

Menurut (Oktaviani & T. Pohan, 2017) Arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan atau pendanaan serta kenaikan atau penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode. (Vinsah & Sagala, 2017) menyatakan bahwa *cash flow from operating* adalah arus kas dari aktivitas operasi meliputi penerimaan dan pengeluaran kas. Secara teori, semakin tinggi *cash flow from operating* perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan *investor* pada perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula nilai *expected return* saham. Dan sebaliknya, semakin rendah *cash flow from operating* perusahaan maka semakin kecil kepercayaan *investor* pada perusahaan tersebut, sehingga semakin kecil pula nilai *expected return* saham.

Operating cash flow memiliki keterkaitan yang erat dengan *return* saham. *Operating cash flow* berkaitan dengan operasional perusahaan, seperti proses produksi dan penjualan produk dan jasa perusahaan. Proses produksi dan penjualan perusahaan yang maksimal akan mengoptimalkan laba bersih perusahaan. Apabila laba bersih yang dihasilkan perusahaan optimal (sesuai dengan target perusahaan), maka dapat dikatakan perusahaan tersebut akan

mampu membayarkan *return* saham kepada para *investor* atau pemilik saham (Aisah & Mandala, 2016).

Menurut (Rizqiyawanti & Ramadhan, 2018) *earnings per share (EPS)* merupakan suatu data analisis yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya bagian keuntungan yang didapat bagi pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah *dividen* yang diterima pemegang saham. Hal ini akan menarik perhatian *investor* sehingga banyak *investor* membeli saham perusahaan tersebut yang akan berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham dan *return* saham yang akan meningkat pula.

Earnings per share (EPS) adalah laba perusahaan yang didapat dari keuntungan bersih dari lembar saham yang beredar. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan perlembar saham maka semakin baik kinerja perusahaan yang diakibatkan oleh tingginya tingkat EPS, hal ini dapat mempengaruhi perubahan *return* saham (Wardiningsih & Mataram, n.d.).

Alat pengukuran lain yaitu *residual income* dan *operating leverage*. Menurut (Oktaviani & T. Pohan, 2017), *residual income* merupakan pengukuran sejauh mana pencapaian *net income* melebihi target dari laba perusahaan. Maka apabila pendapatan bersih yang didapatkan perusahaan sudah melebihi target yang ditetapkan, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan dalam periode tersebut sudah baik dan maksimal. Dan hal tersebut tentunya menambah pendapatan *investor* dalam hal pembagian sahamnya.

Residual income yang positif menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan melebihi target yang ditetapkan sehingga perusahaan dapat membayarkan *return* saham kepada setiap *investor*. Begitu juga sebaliknya, *residual income* yang didapat menunjukkan hasil yang negatif maka para *investor* atau pemegang saham mengalami penurunan pendapatan yang akan diterimanya nanti.

Rasio keuangan terakhir yang mampu menggambarkan kinerja perusahaan dari struktur asetnya dalam menjelaskan *return* saham adalah *operating leverage*. *Operating leverage* adalah rasio perbandingan antara *contribution margin* terhadap laba. Rasio *operating leverage* merupakan pengukuran biaya tetap dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai *operating leverage*, perubahan dalam kegiatan penjualan sangat berdampak terhadap laba perusahaan. Secara umum, peningkatan *operating leverage* akan menyebabkan peningkatan risiko dan *return* (Anggreni et al., 2017).

Menurut (Oktaviani & T. Pohan, 2017) pada umumnya jika hal-hal lain tetap konstan menggunakan lebih banyak *laverage* operasi akan menaikkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Dengan demikian dapat disimpulkan apabila *operating leverage* suatu perusahaan meningkat maka *return* yang didapat oleh *investor* semakin banyak pula.

Penelitian terdahulu yang dilakukan (Oktaviani & T. Pohan, 2017) dengan penelitiannya yang membahas pengaruh *economic value added*, *residual income*, *earnings*, *operating cash flow* dan *operating leverage* terhadap *return* saham. Dengan hasil penelitiannya terdapat pengaruh positif antara *economic value added*,

residual income, operating cash flow dan *operating leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45, tetapi untuk variabel *earnings* tidak terdapat pengaruh terhadap *return* saham.

(Anggreni et al., 2017) juga telah melakukan suatu penelitian yang membahas pengaruh *operating leverage, economic value added, dan market value added* terhadap *return* saham. Dimana hasil penelitiannya menjelaskan bahwa, ketiga variabel yang diuji yaitu *operating leverage, economic value added, dan market value added* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Dan juga penelitian yang telah dilakukan oleh (Yusmaniarti & Oktaria, 2019) yang membahas tentang *The effect of earning per share, operating cash flow, economic value added (eva), and market value added (mva) on stock return*. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa *earning per share* dan *operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *economic value added (eva)* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, namun *market value added* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian yang berhubungan dengan *return* saham tersebut, dan mengacu pada berbagai penelitian yang dilakukan mengenai *Economic Value Added, Operating Cash Flow, Earnings Per Share, Residual Income, Dan Operating Leverage* maka peneliti tertarik untuk menguji kembali perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek dengan judul penelitian “Pengaruh *Economic Value Added, Operating Cash Flow, Earning per share, Residual Income Dan Operating Leverage* Terhadap *Return* Saham”.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Lemahnya harga saham perusahaan manufaktur yang berdampak terhadap kemajuan perusahaannya dan berdampak pada *return* saham.
2. Adanya kesulitan pihak *investor* dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam penentuan berinvestasi.
3. Menurunnya IHSG perusahaan manufaktur yang dipicu perang dagang terjadi antara Amerika Serikat (AS) dan China.
4. Menurunnya IHSG perusahaan manufaktur yang merupakan dampak dari Pandemi Covid-19.
5. Lemahnya kinerja perusahaan manufaktur sehingga mengalami penurunan harga sahamnya yang mempengaruhi *return* saham.
6. Adanya penurunan angka *Purchasing Manager's Index (PMI)* yang disebabkan karena pandemi Covid-19.
7. Terjadinya Inflasi yang disebabkan karena pandemi Covid-19.
8. Kebijakan penurunan suku bunga oleh bank Sentral Federal Reserve yang menyebabkan tekanan terhadap pasar modal dunia.
9. Menurunnya IHSG yang disebabkan perang harga minyak antara Rusia Dan Arab Saudi.
10. Anjloknya Index Harga Saham Gabungan yang diakibatkan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar Tahap II yang berdampak terhadap *return* saham.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan uraian dan fenomena di atas, penulis membatasi pembahasannya tentang pengaruh *economic value added*, *operating cash flow*, *earnings per share*, *residual income*, dan *operating leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh :

1. *Economic value added* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI?
2. *Operating cash flow* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI?
3. *Earnings per share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI?
4. *Residual income* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI?
5. *Operating leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI?
6. *Economic value added*, *operating cash flow*, *earning per share*, *residual income* dan *operating leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh :

1. *Economic value added* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI
2. *Operating cash flow* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI
3. *Earnings per share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI
4. *Residual income* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI
5. *Operating leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI
6. *Economic value added, operating cash flow, earnings per share, residual income* dan *operating leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini:

1. Bagi Penulis

Dengan adanya penelitian ini dapat menambah wawasan khususnya dibidang perusahaan serta ilmu pengetahuan yang berhubungan dengan *return* saham, *economic value added, operating cash flow, earnings per share, residual income* dan *operating leverage*.

2. Bagi Akademis

Hasil kajian ini diharapkan dapat memperkaya hasil penelitian di bidang perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bahan referensi dalam penelitian selanjutnya. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris untuk dijadikan referensi pada penelitian selanjutnya dengan menggunakan variabel-variabel yang relevan. Terutama yang berkaitan dengan variabel-variabel yang diteliti pada penelitian ini yaitu *return* saham, *economic value added*, *operating cash flow*, *earnings per share*, *residual income* dan *operating leverage*.