

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di Indonesia, khususnya disektor bisnis tumbuh dengan pesat ditambah dengan adanya pasar modal. Mengutip dari Octaviany dkk. (2021:90) pasar modal memiliki peran penting dalam suatu negara karena dianggap sebagai salah satu penunjang pendanaan jangka panjang dari masyarakat yang kemudian disalurkan kedalam sektor produktif. Disisi lain, seorang investor, menganggap adanya pasar modal sebagai bagian dari preferensi untuk melakukan investasi dengan tujuan untuk memperoleh pengembalian yang maksimal dengan mempertimbangan resiko tertentu yang berasal dari dana yang telah ditanamkan sebelumnya pada suatu sekuritas. Pendanaan yang berada dalam pasar modal digunakan perusahaan untuk menghadapi persaingan bisnis guna menjamin keberlangsungan perusahaan. Dalam hal ini, sumber pendanaannya pun terbagi menjadi dua, yaitu sumber dana internal dan eksternal. Pendanaan internal berasal dari aktivitas yang dihasilkan perusahaan itu sendiri, yang termasuk kedalam pendanaan internal seperti laba ditahan. Sebaliknya, pendanaan eksternal didapat dari modal yang berasal dari luar perusahaan. Modal ini biasanya berupa hutang, baik jangka pendek maupun panjang.

Eugene F & Joel F (2018:37) mengatakan pasar modal diartikan sebagai tempat yang dimana didalamnya terdapat sejumlah saham serta utang jangka panjang atau menengah. Suatu perusahaan dapat mempublikasikan saham dan menjualnya di pasar modal untuk memperoleh sejumlah dana tanpa harus membayar beban bunga tetap Rahayu (2017:2). Kuasa Putra (2018:80) menyatakan bahwa harga saham menjadi salah satu tolak ukur dari keberhasilan pengelolaan perusahaan. Alasan dijadikannya tolak ukur karena harga saham yang semakin naik akan sejalan dengan nilai perusahaan yang bagus, serta dapat menarik kepercayaan calon investor untuk menanamkan modalnya. Semakin banyak permintaan terhadap saham, maka harganya pun akan ikut

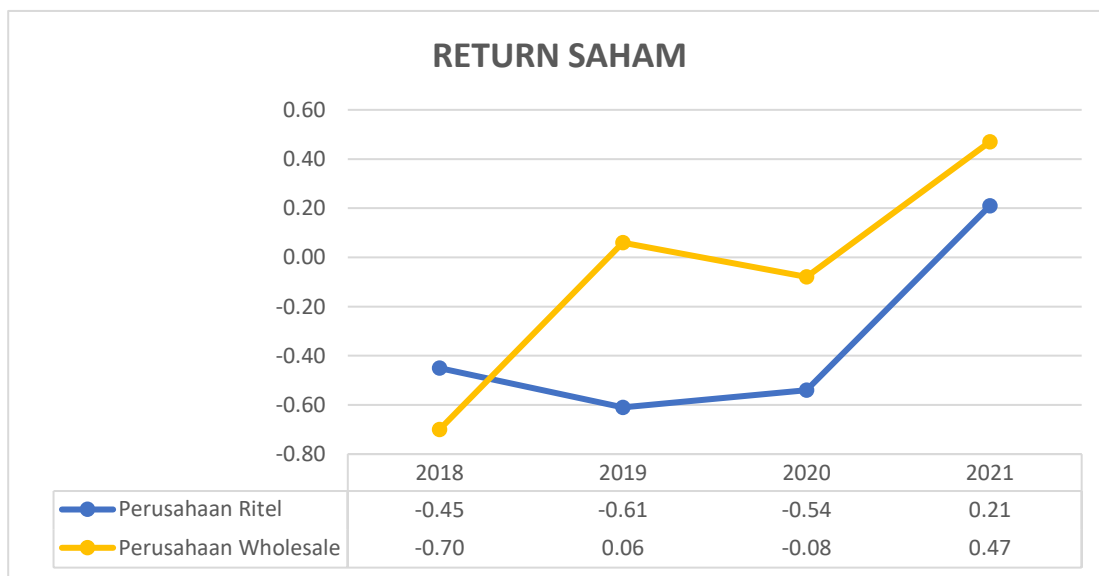
naik. Namun tidak hanya permintaan terhadap saham saja yang dapat memengaruhi harga saham, kondisi pasar uang, politik, dan kinerja keuangan juga berpengaruh dalam kenaikan atau penurunan harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara bisa dengan menggunakan rasio keuangan ataupun menggunakan kinerja VBM (*Value Based Management*).

Dalam melakukan penelitian ini, objek yang digunakan adalah Perusahaan Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Mengutip dari ekon.go.id (2021) perusahaan ritel memiliki peranan sebagai perusahaan yang menunjang aktivitas perekonomian dengan tujuan pemenuhan kebutuhan konsumen. Hal ini dikarenakan fungsi dari perusahaan ritel adalah sebagai bagian dari rantai pasokan produsen kepada konsumen. Pemenuhan akan kebutuhan masyarakat sehari-hari, menjadikan usaha sektor ritel ini semakin bertumbuh setiap harinya. Sebagai rantai logistik dari produsen ke konsumen, perusahaan ritel menyediakan berbagai macam produk yang nantinya dikonsumsi oleh masyarakat, baik kebutuhan primer maupun sekunder. Kebutuhan masyarakat yang terus bergerak setiap harinya menjadikan sektor ritel ini memiliki nilai yang cenderung stabil. Mengutip dari Baskoro (2018) pertumbuhan penjualan industri ritel pada tahun 2018 tumbuh diangka 7% yoy, dikutip dari CNBC Indonesia (2019) ditahun 2019 industri ini mengalami penurunan dan hanya tumbuh diangka -0,5% yoy, sedangkan ditahun 2020 dikutip dari bi.go.id (2020) tingkat pertumbuhannya menurun drastis dan berada pada angka -19,2% yoy, dikutip dari tahun 2021 bi.go.id (2021) sektor industri ritel tumbuh pada 8,7%. Nilai pertumbuhan penjualan tersebut diambil berdasarkan Indeks Penjualan Riil (IPR). Perubahan pertumbuhan yang menurun dan terjadi selama beberapa tahun tersebut yang menjadi alasan penelitian terkait saham dan pengembaliannya (*return*) dengan *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Operating Cash Flow* sebagai pengukuran kinerja keuangan.

Menurut Eugene F & Joel F (2018:343) *Return* merupakan pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi, rata-rata tertimbang dari probabilitas hasil yang mungkin terjadi. Atau *Return* dapat dikatakan juga sebagai penjumlahan antara *dividend yield* dengan *capital gain*. *Dividend yield* merupakan pengembalian sejumlah

dana kepada investor dalam bentuk tunai pada akhir periode. Sedangkan *capital gain* merupakan selisih antara harga saham dipasar sekarang dengan harga saham pada periode sebelumnya Hikmah dan Suwandar (2019:71) . Berdasarkan hal ini *return* diaplikasikan sebagai salah satu variabel dalam menganalogikan keuntungan aktual dengan keuntungan yang diharapkan pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan Dalam menilai tingkat pengembalian ini, maka perlu melihat laporan keuangannya yang dapat diwakili oleh rasio keuangan. Laporan keuangan ini selanjutnya dianalisis dengan menggunakan beberapa rasio keuangan, namun perlu diketahui setiap rasio pasti memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga rumit untuk memahami apakah perusahaan telah sukses menciptakan nilainya atau belum. Maka dari itu untuk mengatasi kelemahan dari rasio tersebut digunakan alat ukur *Economic Value Added* dan *Market Value Added* sebagai variabel pengukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan tersebut Oktaria (2019:125).

Grafik 1.1 Rata-rata Return Saham Perusahaan Retail Periode 2018-2021



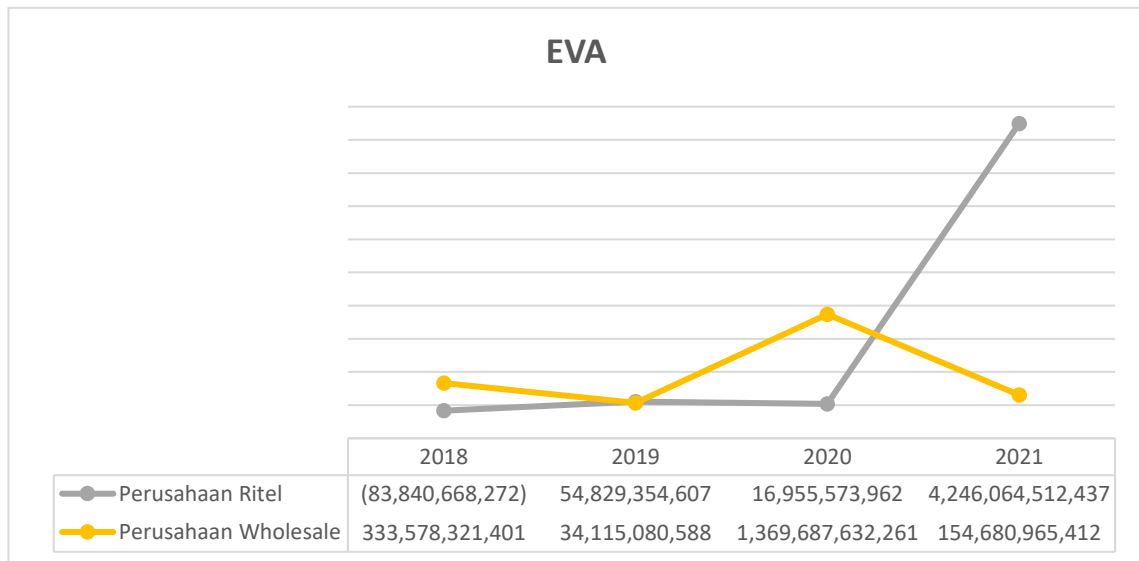
Sumber : Bursa Efek Indonesia Data diolah, 2023.

Pada grafik 1.1 menggambarkan rata-rata *return* perusahaan ritel yang terjadi pada tahun 2018 sampai dengan 2021 dengan perusahaan *wholesale* sebagai

perbandingannya. Dipilihnya perusahaan *wholesale* sebagai perbandingan karena perusahaan ini mempunyai kesamaan dengan perusahaan ritel, yaitu sebagai distributor penjualan barang atau produk dari produsen kepada konsumen. Nilai rata-rata *return* yang dihasilkan perusahaan ritel pada tahun 2019 sebesar -0,61 dan tahun 2020 sebesar -0,54, jika dilihat terdapat peningkatan yang terjadi selama tahun tersebut, namun nilai ini masih lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan *wholesale*. Nilai perusahaan *wholesale* di tahun 2019 sebesar 0,06 dan tahun 2020 sebesar -0,08. Berdasarkan data dari CNBC News Indonesia penyebab nilai negatif yang terjadi di sektor ritel ini disebabkan karena terdapat beberapa emiten yang penjualannya masih mengalami penurunan pasca covid yang berimbas pada penurunan daya beli masyarakat yang secara tidak langsung juga mempengaruhi penurunan harga saham Putra (2020). Namun selain dipengaruhi oleh daya beli masyarakat, faktor lain yang menyebabkan harga saham ini turun adalah kondisi pasar global yang sedang mengalami ketidakpastian ekonomi selama pandemi covid. *Return* saham menunjukkan tingkat pengembalian investasi, semakin rendah tingkat *return* yang dihasilkan, maka semakin rendah pula dividen yang diterima. *Return* digunakan sebagai alat ukur investor karena dapat memberikan informasi dengan membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan dari saham pada tingkat pengembalian yang diinginkan Hikmah & Suwandaru (2019:71)

Menurut Eugene F & Joel F (2018:99) *Economic Value Added* (EVA) merupakan perkiraan laba ekonomi dari suatu bisnis pada tahun tertentu yang berbeda dengan laba akuntansi karena memperhitungkan total jumlah biaya modal dan utang. Variabel EVA dinilai mampu memberikan informasi mengenai hasil return saham karena memiliki kelebihan antara lain : (1) EVA tidak dibatasi oleh ketentuan akuntansi yang berlaku; (2) EVA mendukung setiap keputusan perusahaan karena berdasarkan pada nilai perusahaan serta modal yang ada; (3) EVA memiliki struktur yang sederhana Endaryani dan Marsiwi (2019:68). Perusahaan yang mempunyai nilai EVA tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai yang tinggi bagi perusahaannya, yang pada akhirnya berdampak pada harga saham dan *return* melalui *capital gain* yang cenderung meningkat.

Grafik 1.2 Rata-rata Economic Value Added Perusahaan Retail Periode 2018-2021



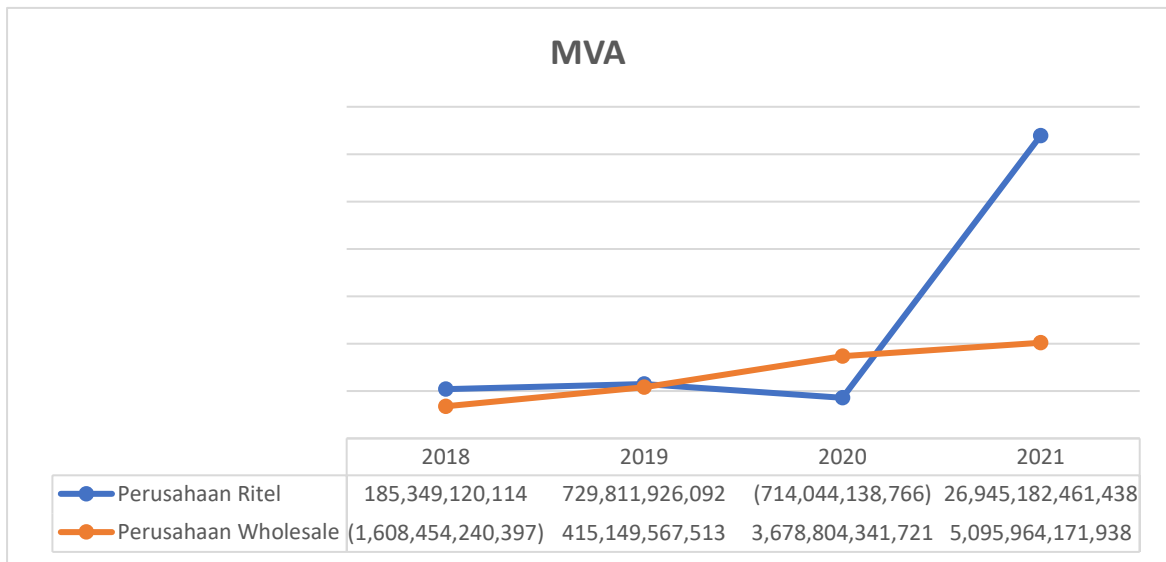
Sumber : Bursa Efek Indonesia Data diolah, 2023.

Pada grafik 1.2 menggambarkan bahwa nilai EVA sektor industri retail pada tahun 2018-2021 cenderung fluktuatif. Penurunan yang terjadi antara tahun 2019 dengan 2020 yakni sebesar Rp 37.873.780.645. Penurunan nilai EVA ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan menurun akibat dari laba yang dihasilkan lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Dengan kata lain, bisa dikatakan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan karena laba yang diperoleh belum memenuhi tujuan perusahaan Hidajat (2018:66).

Variabel kedua yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah *Market Value Added* (MVA). Eugene F & Joel F (2018:89) menjelaskan bahwa MVA adalah divergensi antara nilai pasar modal dengan nilai buku yang ada didalam neraca pada laporan keuangan. Perhitungan MVA didasarkan pada kinerja atau tindakan manajer dalam mengelola modal yang diberikan sehingga dapat memaksimalkan keuntungan para pemegang sahamnya. MVA memiliki tujuan dalam membenarkan kekurangan laporan keuangan akuntansi yang tidak merefleksikan nilai pasar, sehingga tidak proporsional dalam mengevaluasi kinerja manajemen Rachdian dan Achadiyah

(2019:241). MVA mengukur efek dari tindakan manajerial sejak awal berdirinya perusahaan, sedangkan EVA berfokus pada keefektifan manajemen selama satu tahun tertentu Irawan (2021:3).

Grafik 1.3 Rata-rata Market Value Added Perusahaan Retail Periode 2018-2021

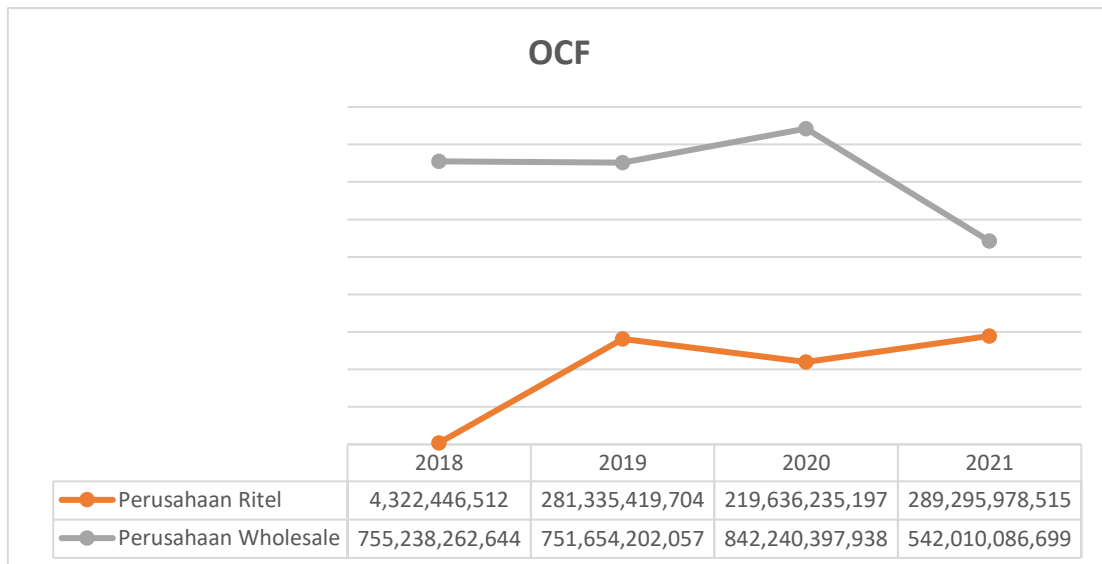


Sumber : Bursa Efek Indonesia Data diolah, 2023.

Pada grafik 1.3 menunjukkan bahwa nilai MVA sektor Retail pada tahun 2020 menurun cukup pesat sebesar Rp -714.044.138.766. MVA secara umum dapat menggambarkan nilai perusahaan dari sisi eksternalnya, hal ini dikarenakan penilaian MVA yang menggunakan harga saham, jumlah saham beredar, serta melihat nilai modal ekuitas. Nilai MVA yang negatif mengindikasikan bahwa nilai atau selisih yang dihasilkan antara nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai modal yang diinvestasikan, yang berarti manajer belum mampu menciptakan kekayaan dan juga nilai perusahaan yang tinggi. MVA diperoleh dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar dan mengurangi nilai ekuitas Delia dan Sidik (2022:4).

Selain kedua variabel diatas, arus kas atau *cash* juga digunakan sebagai standar kinerja perusahaan, karena menyajikan keterangan terkait penggunaan kas sebagai penunjang kebutuhan operasi dan mengevaluasi kebutuhan perusahaan dalam mempergunakan arus kas tersebut. Carl S. Warren dkk. (2016:786) menjelaskan bahwa catatan arus kas merupakan laporan yang memberikan penjabaran atas arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan selama rentang waktu tertentu. Dalam laporan keuangan arus kas terbagi dalam tiga jenis jenis kegiatan, yakni : (1) arus kas operasi, (2) arus kas investasi, (3) arus kas pendanaan. Dari ketiga jenis tersebut, arus kas yang digunakan dalam menilai tingkat pengembalian atau *return* adalah arus kas operasi (*operating cash flow*). Arus kas operasi merupakan arus kas yang bersumber dari transaksi yang memengaruhi laba bersih perusahaan. Tujuan dari penyusunan laporan arus kas adalah membuktikan keunggulan perusahaan dalam menghasilkan kas dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan dan nilai aset yang didasari oleh kas, mendanai investasi, membayar dividen, serta menilai keterkaitannya dengan laba perusahaan Eugene F & Joel F (2018:87).

Grafik 1.4 Rata-rata Operating Cash Flow Perusahaan Retail Periode 2018-2021



Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah, 2023.

Pada grafik 1.4 menunjukkan bahwa nilai OCF sektor Ritel yang terjadi pada tahun 2019 dengan 2020 mengalami penurunan. Selisih dari tahun 2019 ke 2020 sebesar Rp 61.699.184.507. Arus kas operasi menilai kegiatan operasional perusahaan melalui arus kas masuk dan arus kas keluar dari aktivitas perusahaan dalam periode tertentu. Arus kas operasi ini bersinggungan langsung dengan laba perusahaan dan secara tidak langsung juga berakibat pada nilai dividen yang diterima pemegang saham Bakung dkk (2019:54). OCF berasal dari kegiatan operasi perusahaan yang merupakan selisih antara laba dengan beban tunai dan pajak Andryanto dkk (2021:54).

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian mengenai *return* saham perusahaan Retail, dengan variabel yang digunakan adalah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Operating Cash Flow* (OCF). Pemilihan variabel ini didasari oleh penelitian sebelumnya yang menyatakan adanya hubungan antara ketiga variabel tersebut dengan *return* saham.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Return Saham* Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Return Saham* Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu sumber informasi bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan *retail*.

2. Bagi Perusahaan Retail

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran terkait kinerja keuangan, nilai perusahaan, serta sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan faktor yang memengaruhi *Return Saham*.

3. Bagi Peneliti Lain

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan untuk perbandingan serta referensi oleh peneliti selanjutnya.

1.4 Pembatasan Masalah

Penulis membatasi ruang lingkup masalah penelitiannya agar penelitian yang dilakukan lebih terarah yaitu :

1. Permasalahan yang akan dibahas dibatasi dengan hanya membahas pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Return Saham*.
2. Data penelitian hanya difokuskan pada Perusahaan *Retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021.

1.5 Sistematika Pelaporan

Agar penyusunan laporan dalam penelitian ini dapat lebih sistematis dan lebih dipahami, maka sistematika pelaporan penelitian ini diuraikan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini diuraikan latar belakang masalah penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, ruang lingkup dan pembatasan masalah serta sistematika pelaporan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini diuraikan mengenai landasan teori sebagai dasar yang digunakan dalam pembahasan masalah penelitian dan acuan dalam melakukan penelitian, serta bahasan tentang hasil penelitian sebelumnya yang sejenis, kerangka pemikiran serta model dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan beberapa hal antara lain tentang metode penelitian seperti lokasi penelitian, waktu penelitian, jenis dan sumber data yang digunakan, teknik pengumpulan data, model penelitian serta metode analisis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi uraian mengenai hasil penelitian dari perumusan masalah.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini diuraikan mengenai simpulan dari hasil penelitian terhadap masalah yang diteliti dan juga saran yang diberikan sebagai masukan dari hasil penelitian.