

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap, dan terus menerus dan didirikan, bekerja, serta berkedudukan dalam wilayah Negara Indonesia dengan tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba (pasal 1 Undang-Undang Nomor 3 Tahun 1992 tentang Wajib Daftar Perusahaan). Dalam era persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan baik yang ada di dalam negeri maupun di luar negeri. Bertambahnya pesaing disetiap saat membuat perusahaan harus berusaha menampilkan yang terbaik, baik dalam segi kinerja perusahaan, maupun dalam segi manajemen keuangan (Helmina, 2010). Dalam kondisi ini perusahaan harus mampu memaksimalkan kekayaan dari pemegang sahamnya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut.

Keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya dapat dilihat dari kinerja yang diperolehnya yaitu melalui laporan keuangan. Laporan keuangan perusahaan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan untuk mengetahui posisi keuangan dan hasil-hasil kegiatan perusahaan, karena dengan adanya

laporan keuangan, dapat mengetahui gambaran yang sebenarnya mengenai kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Kinerja suatu perusahaan sangat tergantung bagaimana manajemen mengelola keuangan dan melaksanakan aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, pihak manajemen dituntut untuk mampu meningkatkan kemampuan dan profesionalismenya. Hal ini bertujuan agar manajemen perusahaan mampu mencapai tujuan-tujuan perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja yang baik akan dapat membantu manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan. Semakin tinggi kinerja perusahaan, maka akan semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor (Mardiani, *dkk.* 2013). Oleh karena itu, tujuan dari manajemen keuangan itu sendiri adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan itu bisa tercermin dari harga saham suatu perusahaan, untuk itu penentuan harga saham bukanlah hal yang mudah karena proses ini menyangkut pendapatan yang akan diterima di masa yang akan datang dan merupakan pertimbangan bagi calon investor. Seorang investor jika melakukan investasi saham ke sejumlah portofolio saham, sebelumnya investor tersebut harus memastikan bahwa investasi yang dilakukan adalah tepat. Artinya investor harus menilai dari berbagai alternatif yang akan mendatangkan pengembalian positif di waktu yang akan datang. Baik pada deviden yaitu pola investasi jangka panjang

maupun penerimaan perubahan harga saham itu sendiri atau yang sering terjadi pada investasi jangka pendek.

Salah satu sarana untuk melakukan investasi adalah pasar modal, dalam pasar modal memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat liquid (mudah dirubah). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan para pemilik modal dengan jalan memaksimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelin, 2001). Salah satu aspek yang dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan. Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan pula harga saham perusahaan. Harga pasar saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham (Van Horn dalam Kusdiyanto, 2001). Dengan demikian harga saham di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan, yaitu

bagaimana meningkatkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan secara umum.

Pada perdagangan efek khususnya saham, informasi memiliki peranan yang dominan dan krusial. Husnan (2004) dalam Sidhiq (2012) menyebutkan bahwa sebuah pasar modal dikategorikan efisien jika harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi terefleksikan pada harga sekuritas maka pasar modal tersebut semakin efisien.

Investor dalam menanamkan modalnya berharap untuk memperoleh return saham yang sebesar-besarnya. Oleh karena itu investor membutuhkan berbagai jenis informasi sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi fundamental dan teknikal.

Pendekatan fundamental memfokuskan pada analisis-analisis untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan yang pada gilirannya dipengaruhi oleh kondisi perekonomian pada umumnya. Analisis fundamental membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya. Ide dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro (Halim dalam Tinneke, 2007).

Menurut Husnan (2001: 303), analisis fundamental mendasarkan pola perilaku harga saham ditentukan oleh perubahan-perubahan variasi perilaku variabel-variabel dasar kinerja perusahaan. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa harga saham ditentukan oleh nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham.

Analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan saham, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga di pasar saham, fluktuasi kurs, volume transaksi di masa lalu. Analisis teknikal menegaskan bahwa perubahan harga saham terjadi berdasarkan pola perilaku harga saham itu sendiri, sehingga cenderung untuk terulang kembali. Asumsi dasar dari analisis teknikal adalah bahwa jual beli saham merupakan kegiatan berspekulasi (Husnan, 2001: 303)

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Menurut Ulupui (2006), menyatakan bahwa rasio keuangan berguna memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan pada saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

Bagi perusahaan yang ingin terus mengembangkan usahanya tentu harus dapat meningkatkan modal usahanya dengan cara melakukan penjualan saham di pasar modal. Semakin pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini membutuhkan dukungan informasi yang cepat dan berkesinambungan. Salah satunya adalah informasi kondisi keuangan. Untuk itu laporan keuangan harus mampu menggambarkan posisi keuangan dan hasil-hasil usaha perusahaan pada saat tertentu secara wajar.

Sebagaimana dikutip dari tulisan Harahap (2015) pada situs Okezone bahwa salah perusahaan yang tampak mengalami hambatan pada perkembangannya adalah Perusahaan Semen. Perusahaan Semen terus mengalami penurunan akibat adanya peningkatan apresiasi atas mata uang asing. Hal tersebut dapat dilihat dari membludaknya pemutusan hubungan kerja (PHK) oleh perusahaan Semen. PHK tersebut merupakan suatu indikasi bahwa perusahaan terus mengalami masalah keuangan terutama dalam hal laba. PHK dimaksudkan agar tercipta efisiensi dalam operasional perusahaan, beban gaji yang merupakan salah satu biaya operasional tentunya akan membengkak apabila semakin banyak karyawan yang ditanggung sementara penghasilan dari perusahaan tidak begitu besar. Langkah PHK diambil agar nilai dari EVA perusahaan semakin besar nilai tambah ekonomisnya karena adanya laba yang besar, begitupun dengan tingkat pengembalian ekuitas akan semakin besar pula.

Hal ini akan mendorong perusahaan mampu untuk memaksimalkan nilainya yakni dengan harga saham yang besar.

Penentuan harga saham perusahaan diperlukan suatu analisis terhadap kinerja perusahaan untuk mengetahui sejauh mana efektivitas perusahaan dalam mengelola keuangannya, dengan menghitung rasio keuangan, karena dengan perubahan-perubahan yang terjadi di lingkungan internal ataupun eksternal perusahaan secara tidak langsung juga menentukan sebuah keputusan yang akan dijalankan pada masa yang akan datang.

Penelitian ini untuk menentukan harga saham perusahaan digunakan *Economic Value Added* (EVA) dan ROE. ROE dijadikan tolok ukur dalam menentukan harga saham, karena rasio ROE adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2005). Dengan adanya EVA yang tinggi maka harga saham perusahaan juga akan semakin besar pula harga saham perusahaan (Brigham dan Huston, 2001).

Pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan, sehingga seringkali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat, yang mana sebenarnya kinerja tidak mengalami peningkatan dan bahkan menurun. Untuk mengatasi

kelemahan tersebut dikembangkan suatu pendekatan baru dalam menilai kinerja suatu perusahaan, yaitu *Economic Value Added* (EVA).

EVA sebagai pengukur kinerja dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Selain itu EVA merupakan pengukur kinerja yang memuat total faktor kinerja karena memasukkan semua unsur dalam laporan laba/rugi dan neraca perusahaan. EVA atau nilai tambah ekonomis adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*Operating Cost*) dan biaya modal (*Cost Of Capital*) (Tunggal, 2001).

Economic Value Added (EVA) adalah alat ukur kinerja keuangan untuk memperhitungkan keuntungan ekonomis perusahaan sebenarnya. EVA dapat diperhitungkan dengan laba bersih setelah pajak dikurang biaya modal yang diinvestasikan. EVA yang positif menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang lebih tinggi dari pada tingkat biaya modal, hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik perusahaan berupa tambahan kekayaan. Sedangkan EVA yang negative berarti total biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasi setelah pajak yang diperoleh, sehingga kinerja keuangan perusahaan tersebut tidak baik.

Menurut Bangun dan Karsono (2006), penggunaan EVA telah begitu luas digunakan di Amerika Serikat. Majalah *Fortune* setiap

tahunnya memuat daftar perusahaan-perusahaan di AS yang dianggap menciptakan tambahan kemakmuran tertinggi bagi pemegang sahamnya (*America's Wealth Creators*), berdasarkan nilai EVA yang diraih perusahaan-perusahaan tersebut. Sejak dicetuskan oleh Stewart & Stern pada tahun 1990-an, EVA telah menjadi pusat perhatian dari para peneliti dibidang keuangan. EVA menurut beberapa peneliti dianggap mempunyai kemampuan yang lebih baik dari pada pengukur kinerja lain, seperti: ROE (*Return on Equity*), ROA (*Return on Assets*), ROCE (*Return on Capital Employed*), EPS (*Earning per Share*), *Residual Income* dan indikator-indikator kinerja yang lainnya.

Selain EVA, terdapat juga rasio profitabilitas sebagai bagian dari analisis fundamental harga saham. Rasio profitabilitas yang dijadikan tolok ukur dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang mengukur perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Semakin besar *Return On Equity* semakin besar pula Harga Saham karena besarnya *Return On Equity* memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga saham cenderung naik sebab rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Mas'amah, 2008).

Terkait dengan harga saham serta faktor fundamental yang mempengaruhinya, maka penelitian ini merefleksikan penelitian yang dilakukan oleh Mangatta (2011) meneliti tentang "Analisis Pengaruh

Economic Value Added (EVA) terhadap harga saham perusahaan kategori LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2006 -2010". Kesimpulannya menemukan bahwa EVA sebagai pengukuran kinerja tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Tidak adanya pengaruh EVA terhadap harga saham kemungkinan disebabkan karena EVA belum banyak digunakan oleh investor BEI sebagai alat untuk menganalisis kinerja suatu perusahaan.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni pada tahun penelitian dalam penelitian ini yang lebih banyak dibandingkan dengan penelitian sebelumnya sehingga setiap perkembangan datanya lebih dapat diandalkan. Kemudian dari analisis yang digunakan yakni penelitian sebelumnya menggunakan regresi sederhana sementara itu penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan konstruk data berupa data panel (gabungan data *Cross Section* dan data *Time Series*)

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti memilih judul penelitian "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan ROE Terhadap Harga Saham Perusahaan Semen Periode 2009-2014"

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Laba bersih Perusahaan Semen berfluktuatif atau tidak konsisten dimana pada periode tertentu mengalami peningkatan dan penurunan.
2. Kurang optimalnya kinerja keuangan pada Perusahaan Semen yang dibuktikan dengan adanya PHK yang besar-besaran yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka untuk meningkatkan efisiensi operasional dalam menghasilkan laba yang besar.

1.3. Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang akan menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan Semen periode 2009-2014?
2. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan Semen periode 2009-2014?
3. Apakah *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan Semen periode 2009-2014?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga saham Perusahaan Semen periode 2009-2014.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* ROE terhadap Harga Saham Perusahaan Semen periode 2009-2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham perusahaan semen periode 2009-2014.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat berguna sebagai bahan masukan bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dibidang keuangan terkait kinerja keuangan pada Perusahaan Semen dalam hal pengembangan harga saham yang erat kaitannya dengan *Signaling Theory*. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan referensi bagi mahasiswa-mahasiswa jurusan akuntansi untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat digunakan sebagai pedoman untuk penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para calon investor dan perusahaan sebagai informasi dan masukan untuk mempertimbangkan pengaruh EVA dan ROE terhadap harga saham perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi, khususnya investasi saham di Perusahaan Semen.