

# **BAB I PENDAHULUAN**

## **1.1 Latar Belakang**

Perusahaan didirikan dengan dasar agar pemilik perusahaan memperoleh kesejahteraan. Selain itu, perusahaan juga dapat dijadikan sebagai wadah investasi bagi investor dalam rangka untuk mendapatkan bagi hasil dari investasi tersebut. Salah satu aspek yang perlu diperhatikan dalam pengembangan suatu perusahaan yakni nilai suatu perusahaan di mata investor yang dapat direspresentasikan dalam bentuk harga saham perusahaan. Nilai saham atau dikenal dengan harga pasar saham merupakan gambaran mengenai keberhasilan suatu perusahaan sehingga semakin tinggi nilai tersebut menandakan bahwa perusahaan mampu untuk memaksimalkan berbagai potensi dalam perusahaan tersebut terutama dalam investasi saham.

Saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang besar, namun juga berisiko tinggi. Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer dan paling banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Menurut Rusdin (2005: 72) saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dimana pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Nilai saham perusahaan diukur dengan nilai *Price Book Value* (PBV) sebagai proksi yang menggambarkan bagaimana perbandingan antara harga pasar saham dengan harga buku saham. Menurut Tryfino dalam Mulia dan Nurdhiana (2012: 5) bahwa *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Rasio *Price to Book Value* (PBV) mampu menggambarkan bagaimana tingkat nilai saham perusahaan, termasuk juga pada perusahaan yang terdaftar dalam JII. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal atau investor dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Sehingga perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks tersebut memiliki tingkat nilai saham yang tentunya terus naik sebagaimana harapan ideal dari pembentukan indeks JII ini.

Namun kenyataannya, harga saham yang terdaftar dalam indeks ini mudah dipengaruhi oleh faktor fundamental dan teknikal, sehingga

cenderung fluktuatif. Hal tersebut sebagaimana disajikan dalam tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1: Data Nilai Saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks (JII)* periode 2012-2016**

Perusahaan	Saham				
	2012	2013	2014	2015	2016
AALI	17.961	20.463	22.154	16.270	16.775
ADRO	1.740	1.180	1.040	515	1.695
AKRA	3.875	4.400	4.695	7.100	6.000
ASII	7.350	6.425	7.850	6.450	8.275
ASRI	770	510	595	321	352
ICBP	4.000	5.500	7.250	7.225	8.575
INDF	6.050	6.975	7.550	6.200	7.925
INTP	21.750	22.400	23.000	19.700	15.400
KLBF	1.090	1.405	1.865	1.335	1.515
LPKR	1.030	950	1.135	1.055	755
LSIP	2.200	1.655	1.840	1.425	1.740
PGAS	4.675	4.770	5.050	2.405	2.840
TLKM	1.940	2.275	2.830	3.340	3.980
UNTR	2.095	1.900	1.735	1.695	2.125
UNVR	22.050	28.550	35.825	36.700	38.800
<b>Rata-Rata</b>	<b>6.572</b>	<b>7.291</b>	<b>8.294</b>	<b>7.449</b>	<b>7.783</b>

Sumber: yahoo-finance, 2017

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa Nilai Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* Periode 2012-2016 terus mengalami ketidakstabilan, dimana terjadi peningkatan dan penurunan setiap tahunnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu untuk membuat sahamnya menjadi saham defensif sehingga terus mengalami kenaikan setiap tahunnya. Penurunan paling krusial terjadi pada perusahaan PT Lippo Karawaci Tbk tahun 2016, padahal pada tahun tersebut perusahaan tidak melakukan pemecahan saham (*Stock Split*) namun sahamnya menurun secara drastis.

Berbagai masalah tersebut tentunya disebabkan oleh berbagai faktor, salah satu faktor yang paling krusial dalam pertimbangan investor

untuk tertarik menanamkan investasinya yakni faktor laba. Laba menurut Soemarso. SR (2005;230) Laba adalah selisih lebih pendapatan atas biaya sehubungan dengan kegiatan usaha. Aspek laba dalam penelitian ini diproksikan dengan *Economic Value Added* (EVA). Menurut Tandililin (2001:95) *Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Asumsinya adalah jika kinerja manajemen baik atau efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan) maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.

Penggunaan *Economic Value Added* (EVA) dalam pengukuran laba karena pengukuran dengan menggunakan analisis rasio memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Perhitungannya ini hanya melihat hasil akhir (laba perusahaan) tanpa memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan. Sehingga untuk menggambarkan keuntungan atau laba perusahaan lebih baik menggunakan nilai tambah ekonomis (EVA). Hubungan antara laba perusahaan (*Economic Value Added*) dengan nilai saham sebagaimana dikatakan oleh Brigham dan Huston dalam Limbong (2015: 7) bahwa dengan adanya EVA yang tinggi maka harga saham perusahaan juga akan semakin besar pula harga saham perusahaan.

Berikut ini disajikan dalam tabel 2 laba dari perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016:

**Tabel 2: Data Laba perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks (JII)* periode 2012-2016**

Perusahaan	Laba Bersih				
	2012	2013	2014	2015	2016
AALI	2.520.266	1.903.088	2.621.275	695.684	2.114.299
ADRO	383.307	231.997	183.540	151.003	340.686
AKRA	618.833.343	615.626.683	790.563.128	1.058.741.020	1.046.852.086
ASII	22.742	22.297	22.125	15.613	18.302
ASRI	1.216.091.539	889.576.596	1.176.955.123	684.287.753	510.243.279
ICBP	2.282.371	2.235.040	2.531.681	2.923.148	3.631.301
INDF	4.779.446	3.416.635	5.146.323	2.923.148	3.631.301
INTP	4.763.388	5.012.294	5.274.009	4.356.661	3.870.319
KLBF	1.775.099	1.970.452	2.121.091	2.057.694	2.350.885
LPKR	1.322.847	1.592.491	3.135.216	1.024.121	1.227.374
LSIP	1.115.539	768.625	916.695	623.309	592.769
PGAS	915.256.250	837.801.873	747.671.480	402.758.904	308.583.916
TLKM	18.362	20.290	21.446	23.317	29.172
UNTR	5.753.342	4.798.778	4.839.970	2.792.439	5.104.477
UNVR	4.839.145	5.352.625	5.738.523	5.851.805	6.390.672
<b>Rata-Rata</b>	<b>185.317.132</b>	<b>158.021.984</b>	<b>183.182.775</b>	<b>144.615.041</b>	<b>126.332.056</b>

Sumber: idx, 2017

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks (JII)* periode 2012-2016 memiliki tingkat keuntungan yang dinamis. Hal ini menunjukkan bahwa adanya gejolak dimana perusahaan akan mengalami kerugian jika hal ini tidak diperhatikan, terutama hal tersebut pada perusahaan PT Alam Sutera Realty Tbk yang mengalami penurunan laba yang sangat tajam pada tahun 2015.

Laba perusahaan cenderung bergerak naik dan turun sebagai akibat dari kemampuan perusahaan dalam pengelolaan pendapatan dan biaya. Salah satu biaya tersebut yakni biaya operasional. Biaya operasional merupakan biaya-biaya yang terjadi dalam proses memperoleh pendapatan penjualan. Biaya-biaya ini serupa dengan biaya operasi dalam perusahaan jasa. Harrison,dkk (2013: 126) mengungkapkan

bahwa biaya operasi adalah biaya yang terus dikeluarkan oleh entitas, selain biaya langsung barang dagang dan biaya lainnya yang berkaitan langsung dengan penjualan. Biaya operasi terbesar umumnya termasuk gaji, upah, utilitas, dan perlengkapan.

Hubungan antara biaya operasional dengan laba bersih sebagaimana diungkapkan oleh Sudiyatno dan Fatmawati, (2013: 75) bahwa semakin rendah tingkat efisiensi biaya berarti semakin baik kinerja perusahaan tersebut, karena lebih efisien dalam menggunakan sumber daya yang ada di perusahaan. Hal yang bertentangan diungkapkan oleh Okwo,et,al (2012) bahwa beban operasional akan berdampak positif pada keuntungan perusahaan pada Nigeria. Hal ini karena dengan beban yang tinggi maka mengindikasikan bahwa perusahaan mampu untuk menghasilkan penjualan yang semakin besar. Selain terhadap laba, biaya operasional memiliki dampak langsung terhadap nilai saham, dimana hal tersebut diungkapkan oleh Rosita dkk (2012: 7) bahwa biaya operasional yang besar akan memberikan sinyal yang kurang baik terhadap pasar sehingga nilai sahamnya menurun. Semakin tinggi biaya operasional menunjukkan semakin tidak efisiensinya suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya.

Mengenai biaya operasional perusahaan, berikut ini disajikan dalam tabel 3 biaya operasional dari perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016:

**Tabel 3: Data Biaya Operasional perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) periode 2012-2016**

Perusahaan	Biaya Operasional				
	2012	2013	2014	2015	2016
AALI	9.006.056	9.501.803	13.080.883	12.183.643	11.267.203
ADRO	3.284.274	2.740.793	2.864.801	2.330.704	1.807.396
AKRA	23.643.373.663	25.861.053.635	23.283.600.850	22.150.322.624	16.105.819.001
ASII	194.001	198.221	219.719	200.656	193.687
ASRI	1.580.886.713	1.582.882.528	2.348.618.025	2.214.603.562	2.438.417.018
ICBP	22.737.703	26.060.930	31.159.477	32.823.004	35.837.704
INDF	43.244.268	50.939.911	60.659.144	28.389.488	30.014.869
INTP	13.341.625	15.902.404	17.425.787	15.352.447	14.036.451
KLBF	13.366.480	16.332.088	16.483.881	17.175.370	18.853.795
LPKR	6.518.849	9.983.258	10.193.436	11.557.323	10.910.234
LSIP	3.048.530	2.594.313	3.136.067	3.383.505	2.885.561
PGAS	1.448.131.346	2.151.587.598	2.523.152.410	2.545.558.304	2.331.393.307
TLKM	48.547	46.194	52.627	58.994	71.095
UNTR	49.993.739	39.440.617	43.332.074	40.369.242	36.819.895
UNVR	24.415.391	26.603.915	31.035.384	33.306.934	36.708.657
<b>Rata-Rata</b>	<b>1.790.772.746</b>	<b>1.986.391.214</b>	<b>1.892.334.304</b>	<b>1.807.174.387</b>	<b>1.405.002.392</b>

Sumber: idx, 2017

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa biaya operasional perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016 cenderung mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu untuk menekan biaya sebagai pengurang laba sehingga dengan keadaan ini maka akan berdampak kurang baik pada keuntungan perusahaan yang akibatnya pada harga saham perusahaan. Biaya yang besar pula dapat menurunkan kesempatan perusahaan untuk memperoleh kepercayaan investor karena pengelolaan operasi perusahaan yang belum optimal.

Penjelasan materi dan data mentah penelitian di atas menunjukkan bahwa adanya pengaruh dari biaya operasional terhadap laba kemudian laba akan berdampak pada nilai saham perusahaan. Kemudian dapat pula dilihat bahwa adanya hubungan langsung antara biaya operasional dengan

nilai saham perusahaan, sehingga analisis yang cocok untuk digunakan dalam penelitian ini yakni menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hal tersebut selain karena konstruk hubungan antar variabel juga sebagai pembeda dengan penelitian-penelitian relevan yang menjadi landasan dalam melakukan penelitian ini.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Biaya Operasional Terhadap Nilai Saham Perusahaan Dengan Laba Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Indeks Periode 2012-2016)”**.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Nilai Saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks (JII)* periode 2012-2016 cenderung fluktuatif
2. Laba Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks (JII)* periode 2012-2016 terus mengalami pergerakan sehingga tidak statis yang dapat berdampak pada penurunan minat investor
3. Biaya operasional pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks (JII)* periode 2012-2016 terus mengalami kenaikan
4. Adanya ketidaksesuaian antara teori hubungan antar variabel dengan fakta data pada perusahaan.



### 1.3 Rumusan Masalah

Sejalan dengan latar belakang dan identifikasi masalah dapat ditetapkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Biaya operasional berpengaruh terhadap laba perusahaan (*Economic Value Added*) pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016?
2. Apakah Biaya operasional berpengaruh terhadap Nilai Saham (*Price Book Value*) pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016?
3. Apakah laba perusahaan (*Economic Value Added*) berpengaruh terhadap Nilai Saham (*Price Book Value*) pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016?
4. Apakah Biaya operasional berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Saham (*Price Book Value*) melalui laba perusahaan (*Economic Value Added*) pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian pada rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Biaya operasional terhadap laba perusahaan (*Economic Value Added*) pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016

2. Untuk mengetahui pengaruh Biaya operasional terhadap Nilai Saham (*Price Book Value*) pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016
3. Untuk mengetahui pengaruh laba perusahaan (*Economic Value Added*) berpengaruh terhadap Nilai Saham (*Price Book Value*) pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016
4. Untuk mengetahui pengaruh Biaya operasional berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Saham (*Price Book Value*) melalui laba perusahaan (*Economic Value Added*) pada Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2012-2016

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menciptakan dua manfaat yakni manfaat teoritis dan manfaat praktis yang dijabarkan berikut ini:

#### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan Pengaruh Biaya Operasional terhadap Laba Perusahaan Serta Implikasinya Bagi Nilai Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* Periode 2012-2016.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan masukan bagi perusahaan dalam mengelola keuangannya dengan baik dan membantu dalam pengambilan keputusan yang tepat pada situasi keuangan perusahaan dalam kondisi apapun.

### b. Bagi Pihak Lain

#### 1) Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan masukan dalam memilih perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga investasi menjadi tepat dalam menghasilkan profit yang diharapkan.

#### 2) Bagi Kreditur

Penelitian ini memberikan pertimbangan dalam memutuskan pemberian modal dengan menilai rasio dan prediksi keuangan perusahaan.