BAB I

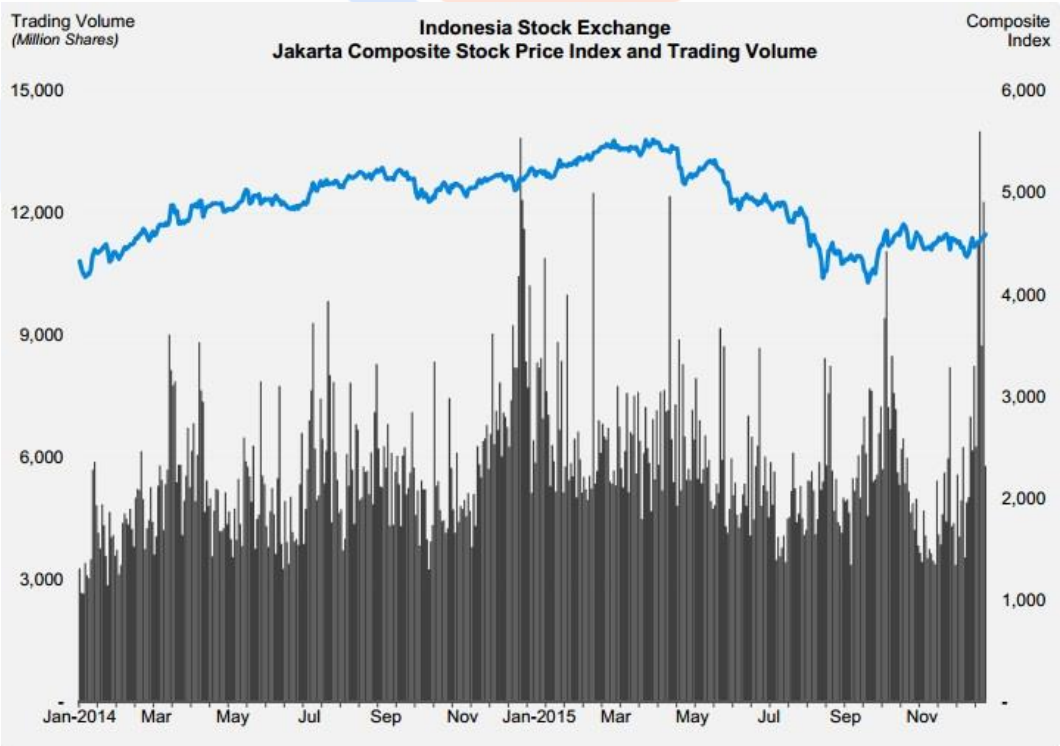
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal *(capital market)*, investor sebagai pihak yang memilikki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan *(return)*, sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk menjual sebagian sahamnya kepada investor melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Setiap perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) menginginkan harga saham yang dijualnya memilkki potensi harga tinggi dan menarik minat para investor untuk membelinya (Ayu & Kurnia, 2013).

Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan terhadap *profit* perusahaan. Dalam aktivitas di pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melaksanakan investasi, karena harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan juga sebaliknya. Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Kondisi permintaan atau penawaran atas saham yang fluktuatif tiap harinya akan membawa pola harga saham yang fluktuatif juga. Pada kondisi dimana permintaan saham lebih besar, maka harga saham akan cenderung naik, sedangkan pada kondisi dimana penawaran saham lebih banyak maka harga saham akan menurun (Saptadi, 2007).

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Harga Saham Jakarta *Composite Stock Price Index* dan *Trading Volume*



Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan grafik 1 di atas terlihat naik turunnya harga saham gabungan di Indonesia selalu mengalami fluktuasi yang selalu tergantung pada *supplies* dan deman pasar atas pertimbangan yang rasional dari investor baik secara fundamental maupun teknikal. Antara lain faktor dari informasi laporan keuangan yaitu informasi laporan keuangan meliputi Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Modal dan Laporan Arus Kas yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi, karena informasi ini menunjukkan prestasi perusahaan pada periode tersebut.

Melihat peranan informasi menjadi penting bagi investor dalam pengambilan keputusan. Informasi mengenai perusahaan dapat diperoleh dari pihak internal maupun eksternal perusahaan. Eksternal berhubungan dengan kondisi perekonomian, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah dan lain-lain. Sedangkan internal dapat berasal dari laporan keuangannya. Dari laporan keuangan kita dapat memprediksi kemampuan

perusahaan pada masa yang akan datang. Agar pihak-pihak yang mempunyai kepentingan tersebut dapat mengerti mengenai keadaan perusahaan maka kita perlu menganalisa laporan keuangan sehingga dapat menghasilkan informasi yang diinginkan.

Perusahaan kategori LQ-45 sebagai salah satu indikator saham di Bursa Efek Indonesia dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Kategori ini hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan yang terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tinggi (Rinati, 2008:3), saham LQ-45 juga merupakan saham-saham yang paling aktif diperdagangkan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan saham unggulan yang dipilih dari tiap sektor industri sehingga dapat lebih akurat dalam analisisnya secara runtut waktu *(time series).* Selain itu melihat dari fakta yang terjadi di pasar, terdapat beberapa fenomena dimana *range* pergerakan saham yeng terjadi cukup lebar dan pergerakan harga saham tidak selalu tercermin pada grafik di bawah ini.

Gambar 1.2 Grafik Pergerakan Harga Saham LQ-45

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan grafik di atas terlihat pergerakan harga saham LQ-45 adalah 45 perusahaan yang transaksi harga sahamnya paling likuid. Hal ini menjadikan

alasan para investor untuk menanamkan sejumlah dana pada saham yang berada pada Indeks LQ-45 karena memilki tingkat likuiditas dan kapatalisasi pasar yang tinggi. Tetapi ukuran likuid suatu saham, tidak terlepas dari reaksi pasar berdasarkan pertimbangan fundamental dan teknikal. Dari grafik tersebut pada rentang waktu Juli – Oktober 2013 harga saham kelompok LQ-45 turun dan naik kembali hingga akhir 2013 lalu turun kembali diawal tahun 2014. Selama tahun 2014 saham tersebut merangkak naik.

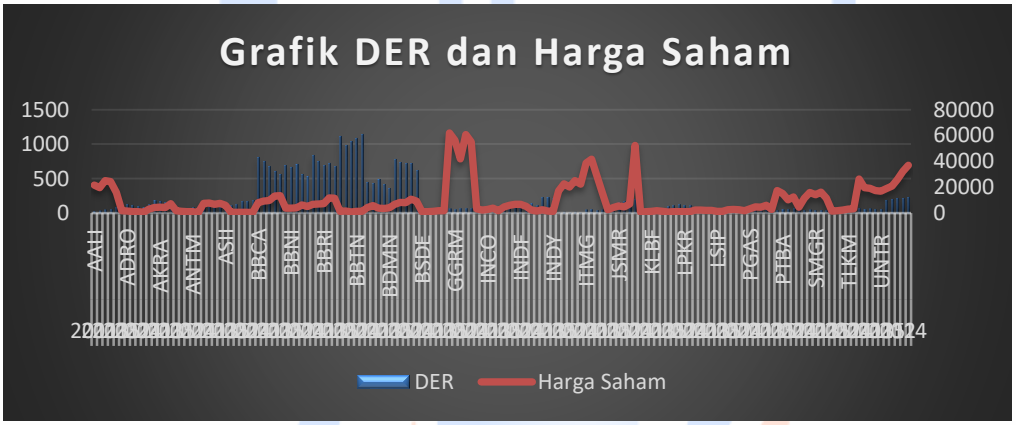
Darmadji dan Fakhruddin (2006), menyatakan bahwa indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Salah satu alat analisis dalam menilai harga saham adalah melalui analisis fundamental perusahaan melalui analisis rasio keuangannya. Rasio keuangan perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan, jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Laporan keuangan dirancang untuk membantu para pemakai laporan untuk mengidentifikasi hubungan varibel-variabel dari laporan keuangan yaitu *Debt Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS)* dan *Economy Value Added (EVA).*

Menurut Brigham dan Houtson (2010:8) mengungkapkan bahwa harga saham berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan kondisi dan informasi baru yang diperoleh investor tentang prospek perusahaan. Adapun rasio yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yaitu rasio pasar. Sebagaimana yang diungkapkan oleh Vethzal Rivaietall (2013:163), rasio saham adalah rasio yang menunjukkan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada saham. Rasio saham tersebut diantaranya, *Debt Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi kewajibannya dan menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio *leverage*. Sutrisno (2003:249) mengemukakan bahwa rasio utang dengan modal sendiri (*debt equity ratio*) merupakan imbangan antara utang yang

dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan utangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk pendekatan konservatif, besarnya utang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya *debt equity ratio* nya maksimal 100% atau dengan kata lain, DER akan lebih baik jika kurang dari 1 yang mengartikan bahwa perusahaan mampu membayar seluruh utangnya dengan modal yang dimiliki (Salim, 2010). Menurut Jusuf (2007), *debt equity ratio* menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Rasio ini juga dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan yang dimasukkan ke perusahaan.

Menurut Sudana (2011) bahwa penggunaan utang yang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Jika suatu perusahaan menanggung beban utang yang tinggi, yaitu melebihi modal sendiri yang dimiliki, maka harga saham perusahaan akan menurun, yang dapat dilihat perkembangannya pada grafik dibawah ini.

Gambar 1.3 Grafik *Debt Equity Ratio* (DER) dan Harga Saham

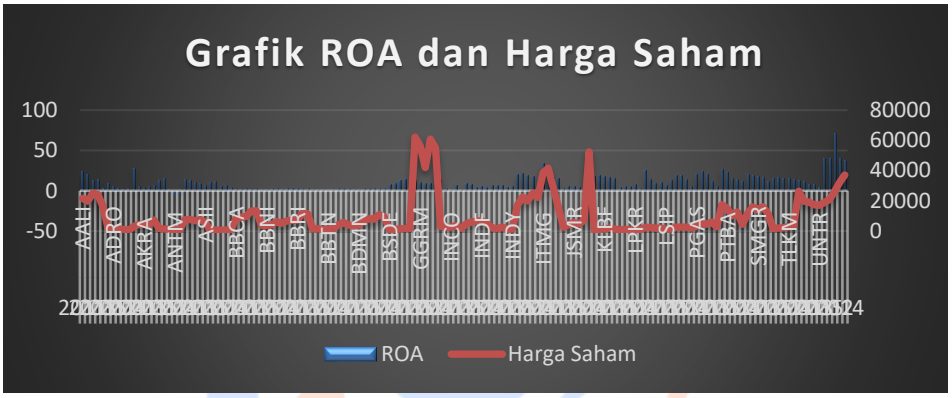


Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan grafik 1.3 terlihat *Debt Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan maka harga saham justru mengalami penurunan tetapi terjadi sebaliknya DER mengalami penurunan sedangkan harga saham mengalami kenaikan. Penelitian yang dilakukan oleh Dorothea Ratih, Apriatni , Saryadi (2013). Hasil penelitian menunjukkan nilai yang lemah dan negatif antara DER dengan harga saham berarti *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Menurut hasil penelitian Angrawit Kusumawardani (2010) menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Michael Valentino Damanik (2008) bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Untuk kepentingan pemegang saham alat ukur yang digunakan berikutnya adalah *Return On Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh modal yang diinvestasikan dalam aktiva (Dimitropoulos dan Asteriou, 2009). Peningkatan ROA mempunyai efek yang positif terhadap nilai perusahaan yang akan direspon secara positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan dapat meningkat dan dapat menaikkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, dapat diartikan bahwa perusahaan telah efisien dalam menciptakan laba dengan cara mengolah dan mengelola semua aset yang dimilikinya (Salim, 2010).

Gambar 1.4 Grafik *Return On Assets* (ROA) dan Harga Saham



Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan grafik 1.4 terlihat *Return On Assets* (ROA) yang negatif yang disebabkan perusahaan mengalami kerugian, harga saham tetap mengalami reaksi permintaan. Hal tersebut dapat tercerminkan pada perusahaan AKRA, ADRO dan LSIP. Penelitian yang dilakukan Shindy Widha Dwisona (2015) menunjukkan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil berbeda ditinjukkan oleh penelitian yang dilakukan Novita (2014) yang menunjukkan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham. Dan hasil yang berbeda penelitian yang dilakukan oleh Suciyati (2012) Variabel *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Ini berarti bahwa perusahaan lebih banyak memiliki total aktiva dibanding dengan laba bersihnya. Dan kemungkinan banyak aktiva yang menganggur sehingga manajemen perusahaan tidak dapat memanfaatkan total aktiva dengan baik. Sehingga membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya. Selain itu, ini membuktikan rasio ini tidak menjamin, semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih atau laba, karena hanya sebagian investor yang melirik dari segi *profit* asset sehingga hal demikian membuat harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal berubah-ubah, sehingga perlu pertimbangan rasio lainya yaitu *Earning Per share* (EPS).

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan deviden bagi para pemilik perusahaan. Informasi EPS perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang merupakan hal yang utama diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Menjelaskan hal tersebut dapat lihat pada grafik dibawah ini.

Gambar 1.5 Grafik *Earning Per Share* (EPS) dan Harga Saham

Sumber: www.idx.co.id

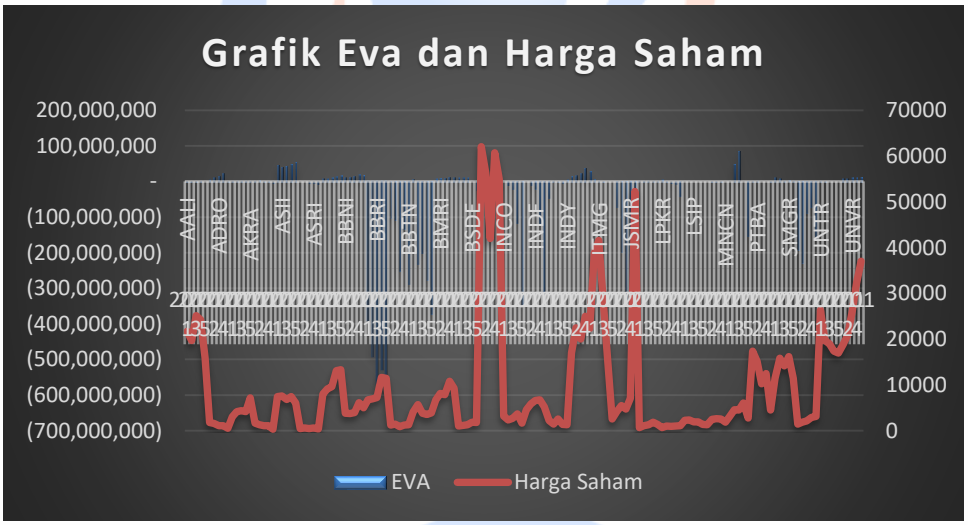
Berdasarkan grafik 1.5 terlihat peningkatan *Earning Per Share (EPS)* belum tentu secara keseluruhan perusahaan yang tergabung LQ-45 mencerminkan peningkatan reaksi pasar terhadap harga saham. Hal tersebut terlihat pada gambar PT. AALI, JSMR dan UNTR. Secara empiris dibuktikan penelitian yang dilakukan oleh Lita Rosvita (2015) tidak berpengaruh terhadap harga saham namun bertentangan penelitian yang dilakukan oleh Titin Hartini (2012) menjelaskan *Earning Per Share* (EPS) memilki pengaruh terhadap harga saham dan didukung penelitian Suciyati (2012) EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Ini berarti perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik terhadap pemegang saham. EPS yang naik maka kemungkinan keuntungan yang didapat oleh investor akan lebih besar.

Disamping untuk memberikan kesejehteraan kepada pemegang saham ada pendekatan lain dalam penilaian saham adalah dengan menghitung *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan. merupakan salah satu ukuran kinerja operasional yang dikembangkan pertama kali oleh G. Bennet Stewart & Joel M. Stren yaitu seorang analis keuangan dari perusahaan Sten Stewart& Co pada tahun 1993. Di

Indonesia metode EVA dikenal dengan sebutan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). Menurut Iramani & Febrian (2005), EVA adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal.

Dasar pengukuran pendekatan EVA adalah sektor riil perusahaan, sehingga penggunaan pendekatan ini tidak membutuhkan perbandingan dengan perusahaan sejenis. Dengan menggunakan metode EVA perusahaan akan memfokuskan pada penciptaan nilai perusahaan. Karena memasukkan unsure biaya modal dalam perhitungannya, pendektan ini tidak hanya mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan tapi juga secara eksplisit mempertimbangkan resiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Gambar 1.6 Grafik *Economy Value Added* (EVA) dan Harga Saham



Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan Grafik 1.6 terlihat walaupun sebagian perusahaan mengalami *economy value added (EVA)* negatif belum tentu tidak adanya permintaan terhadap saham tersebut, tetapi harga saham tersebut tetap bereaksi. Sehingga secara empiris penelitian yang dilakukan oleh Suciyati (2012) Variabel EVA berpengaruh secara

signifikan terhadap harga saham dan Fitriyah (2012) EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham tetapi bertentangan penelitian yang dilakukan oleh Michael Valentino Damanik (2008) EVA tidak memiliki pengaruh terhadap harga sahamdan Lita Rosvita (2015) EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal tersebut membuktikan kemampuan manajemen perusahaan belum tentu berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, dan akan menarik investor.

Dalam penelitian ini sebagai pembanding indeks LQ 45 menggunkan Perusahaan manufaktur. Hal tersebut bertujuan untuk melihat sejauh mana efektivitas kinerja laporan keuangan diukur menggunakan *Economy Value Added (EVA)* yang menjadi variabel intervening, agar tujuan penelitian dapat dihasilkan secara maksimal. Dengan pertimbangan Perusahaan Manufaktur yang terdiri dari 20 saham perusahaan yakni dari sektor industri makanan dan minuman, Kosmetik, Barang keperluan Rumah Tangga dan Sektor Kayu dan Pengolahannya merupakan saham yang sangat defensif dengan produk yang sudah diketahui investor.

Berdasarkan uraian yang ada terhadap variabel-variabel penelitian terdapat perbedaan secara empiris karena perbedaan waktu yang disebabkan perubahan kebijakan ekonomi dan perkembangan dunia usaha dari sudut pandang yang berbeda sehingga dilakukan penelitian ini dengan mengangkat judul **"Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham dengan *Intervening Economy Value Added* (EVA) (Studi Kasus pada Perusahaan Indeks LQ-45 dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015)".**

1.2. Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang diatas, maka identifikasi permasalahan dari penelitian ini adalah :

a. Adanya banyak faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi fluktuasi harga saham.
b. Kesulitan investor dalam menganalisis prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.
c. Adanya fluktuasi harga saham dari waktu ke waktu akan mempengaruhi nilai perusahaan dan minat para investor.
d. Adanya kesulitan bagi pihak manajemen perusahaan untuk mengidentifikasi dan menganalisis rasio keuangan yang paling berpengaruh terhadap harga saham.
e. Adanya hasil penelitian terdahulu belum konsisten sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham dengan *intervening Economy Value Added* (EVA).

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini hanya menguji pengaruh dari faktor internal perusahaan yang menekankan pada aspek kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan rasio *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) yang diintervening oleh *Economy Value Added* (EVA) di dalam mempengaruhi Harga Saham. Konsep pengaruh antar variabel dalam penelitian ini adalah pengaruh langsung (regresi linier sederhana) dan pengaruh berjenjang (analisis jalur) dengan *Economy Value Added* (EVA) sebagai variabel mediator atau *intervening variable* di dalam meningkatkan Harga Saham. Sehingga kita dapat mengetahui pengaruh faktor *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham apakah di*intervening* oleh *Economy Value Added* (EVA) ataukah tidak. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan perbandingan sampel

perusahaan yang konsisten berada pada Indeks LQ-45 dan Perusahaan Manufaktur periode 2011-2015 pada akhir tahun.

1.4. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dijelaskan di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh terhadap *Economy Value Added* (EVA) ?
2. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham ?
3. Apakah *Economy Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap Harga Saham?
4. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham melalui *Economy Value Added* (EVA) sebagai variabel *intervening* ?

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham dengan *Economy Value Added* (EVA) sebagai *variable intervening* yang diharapkan mampu menjelaskan :

1. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *Economy Value Added* (EVA)
2. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap Harga Saham
3. Pengaruh *Economy Value Added* (EVA) terhadap harga saham
4. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham melalui *Economy Value Added* (EVA) sebagai variabel *intervening*

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat, antara lain :

1. Manfaat Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi secara umum, khususnya pada bidang ilmu akuntansi keuangan, sehingga dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS), *Economy Value Added* (EVA) dan Harga Saham yang masuk dalam Indeks LQ-45 dan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. serta lebih memperjelas teori-teori yang ada berkaitan dengan manfaat informasi akuntansi.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagi informasi bagi perusahaan dalam mengindentifikasi faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan harga saham perusahaan di pasar. Selain itu hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar saham sehingga dapat memperoleh keuntungan yang optimal dengan pertimbangan harga saham yang dipengaruhi oleh faktor- faktor fundamental.