

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Krisis ekonomi di Eropa terutama di Yunani pada awal tahun 2010 hingga pertengahan tahun 2011 tidak begitu berdampak bagi perekonomian Indonesia. Ekonomi Indonesia sendiri mengalami peningkatan sebesar 6,5% *year on year (yoy)* pada kuartal ketiga tahun 2011, hal ini dapat menunjukkan bahwa ekonomi Indonesia mengalami kemajuan. Kondisi ini tentu berpengaruh terhadap dunia usaha di Indonesia.

Krisis ekonomi di Eropa dapat berimbas pada pasar modal di Indonesia karena dapat membuat investor trauma dalam berinvestasi di Indonesia. Namun kejadian itu tidak menjadi halangan berat bagi investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia karena justru ekonomi Indonesia mengalami peningkatan.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 6,5% ini dapat dijadikan sebagai indikator meningkatnya dunia usaha di Indonesia. Dengan meningkatnya dunia usaha maka dana yang dibutuhkan untuk membuka proyek baru atau memperluas proyek usaha pun meningkat. Dalam mendapatkan dana tersebut maka diperlukan suatu mekanisme penawaran dan permintaan dana. Untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana maka sangat dibutuhkan salah satunya adalah pasar modal.

Bagi perusahaan, pasar modal merupakan alternatif yang sangat baik untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tanpa harus menunggu laba atau dana hasil operasi perusahaan, sedangkan untuk investor pasar modal merupakan alternatif untuk berinvestasi yang dapat mendatangkan keuntungan dengan cara mendapatkan imbalan atau return dari penyerahan dana tersebut.

Salah satu instrumen dalam pasar modal adalah saham. Saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau institusi dalam perusahaan. Keuntungan yang didapat investor dari berinvestasi di pasar modal dalam bentuk saham adalah deviden, dan keuntungan nonfinansial yaitu mempunyai hak suara dalam aktifitas perusahaan.

Secara umum, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Suad Husnan dan Pudjiastuti (2006:6) bahwa, “nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Lebih lanjut, Suad Husnan dan Pudjiastuti (2006:7) mengemukakan “bagi perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan”. Oleh karena itu, semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Nilai perusahaan yang tinggi tercermin dalam perkembangan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula minat investor terhadap saham tersebut, hal itu terjadi karena akan berimbas pada deviden yang dihasilkan.

Dalam pasar modal atau Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 9 sektor, diantaranya adalah *Agriculture, Mining, Basic Industry And Chemicals, Miscellaneous Industry, Consumer Goods, Property Real Estate And Building Construction, Infrastructure Utilities And Transportations, Finance*, dan *Trade Service And Investment*. Dari semua sektor yang ada di pasar modal atau Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satu sektor yang mengalami peningkatan indeks harga saham adalah sektor *Consumer Goods* akan tetapi peningkatan ini masih berada dibawah sektor-sektor yang lain.

Dalam sektor *Consumer Goods* terdapat 5 subsektor, yaitu makanan dan minuman, produsen rokok, farmasi, kosmetik, dan peralatan rumah tangga. Subsektor makanan dan minuman adalah subsektor yang mengalami peningkatan harga saham akan tetapi peningkatan tersebut merupakan peningkatan yang terendah dibanding subsektor lain. Dibawah ini tabel perkembangan harga saham yang mengalami peningkatan harga saham tertinggi dan terendah.

TABEL 1.1

**PERKEMBANGAN HARGA SAHAM SEKTOR *CONSUMER GOODS*
TAHUN 2008 – 2010 (dalam rupiah)**

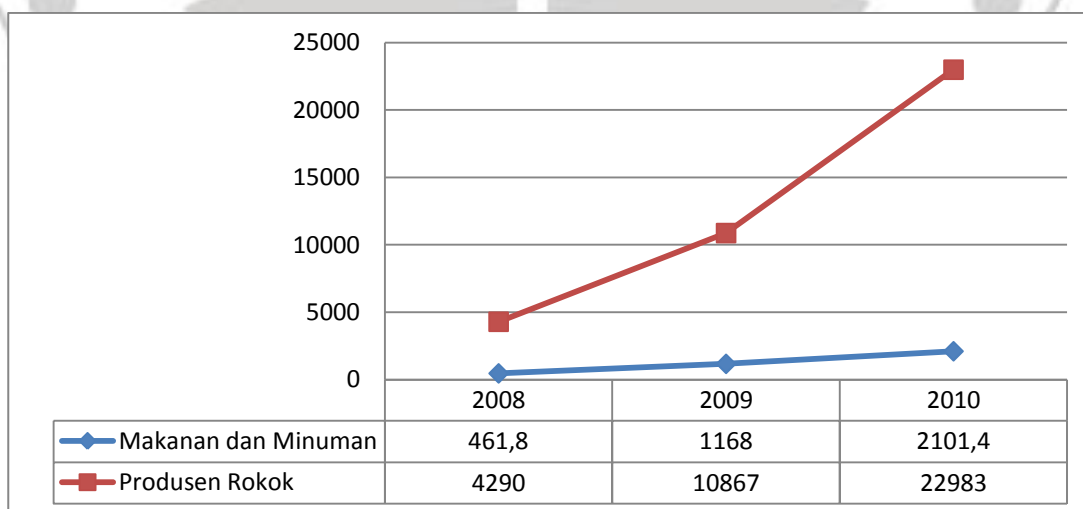
Subsektor	2008	2009	2010
Makanan dan Minuman	461,8	1168	2101,4
Produsen Rokok	4290	10867	22983

Sumber: www.idx.com (data diolah kembali)

Perkembangan harga saham sektor *Consumer Goods* disajikan pula dalam bentuk grafik, seperti pada grafik berikut:

GRAFIK 1.1

**PERKEMBANGAN HARGA SAHAM SEKTOR *CONSUMER GOODS*
TAHUN 2008 – 2010 (dalam rupiah)**



Dalam subsektor makanan dan minuman itu sendiri terdapat 10 perusahaan. Tabel dibawah ini menyajikan daftar 10 perusahaan subsektor makanan dan minuman dan perkembangan harga sahamnya.

TABEL 1.2

**PERKEMBANGAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR
MAKANAN DAN MINUMAN
TAHUN 2008 – 2010 (dalam rupiah)**

No.	Perusahaan	Kode	2008	2009	2010
1	PT. Akasha Wira International tbk	ADES	225	640	1620
2	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food tbk	AISA	425	360	780
3	PT. Davomas Abadi tbk	DAVO	58	50	74
4	PT. Cahaya Kalbar tbk	CEKA	700	1490	1100
5	PT. Indofood Sukses Makmur tbk	INDF	930	3550	4875
6	PT. Mayora Indah tbk	MYOR	1140	4500	10750
7	PT. Prasadha Aneka Niaga tbk	PSDN	100	110	80
8	PT. Sekar Laut tbk	SKLT	90	150	140
9	PT. Siantar Top tbk	STTP	150	250	385
10	PT. Ultra Jaya Milk tbk	ULTJ	800	580	1210
	Rata-Rata		462	1168	2101

Sumber : www.idx.com dan www.duniainvestasi.com (data diolah kembali)

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham dari kesepuluh perusahaan dari tahun 2008 – 2010 cenderung mengalami peningkatan.

Pada umumnya harga saham menjadi tolok ukur bagi investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan memiliki tren yang cenderung meningkat maka calon investor pun akan berburu-buru menanamkan dananya pada perusahaan tersebut karena hal tersebut mencerminkan baiknya manajemen perusahaan tersebut dalam mengelola dana yang telah ditanamkan sebelumnya. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Mishkin (2008:6), yaitu “harga saham mempengaruhi jumlah dana yang dapat diperoleh dengan menjual saham-saham baru untuk membiayai pengeluaran investasinya. Semakin tinggi harga saham

suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut mendapatkan dana yang lebih besar pula yang dapat digunakan untuk membiayai fasilitas produksi dan peralatan”.

Kenaikan dan penurunan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor baik dari segi mikro ataupun makro. Sesuai dengan yang dikemukakan J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham (2005:26) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah *Earning Per Share* (EPS), tingkat bunga, jumlah kas yang dibagikan, jumlah laba yang didapatkan perusahaan, tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Selain itu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan perlu diukur karena untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan sejauh mana perusahaan mampu memberikan pendapatan bagi para pemegang saham. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Dewi Astuti (2004:36) bahwa “para investor dan kreditur sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa yang akan datang”.

Kinerja keuangan dapat diukur dengan rasio-rasio konvensional. Rasio-rasio konvensional terdiri dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio nilai pasar. Rasio konvensional yang digunakan peneliti dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan subsektor makanan dan minuman adalah *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA). Hal ini dikarenakan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang dihasilkan dari modal yang ditanamkan di perusahaan tersebut sedangkan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa yang dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Selain itu *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA) sangat populer dalam mengukur kinerja keuangan. Tabel 1.2 dibawah ini merupakan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan subsektor makanan dan minuman dengan

menggunakan rasio konvensional yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA) pada tahun 2008 – 2010:

TABEL 1.3

PERKEMBANGAN *RETURN ON EQUITY* (ROE) DAN *RETURN ON ASSETS* (ROA) PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN

TAHUN 2008 – 2010 (dalam prosentase)

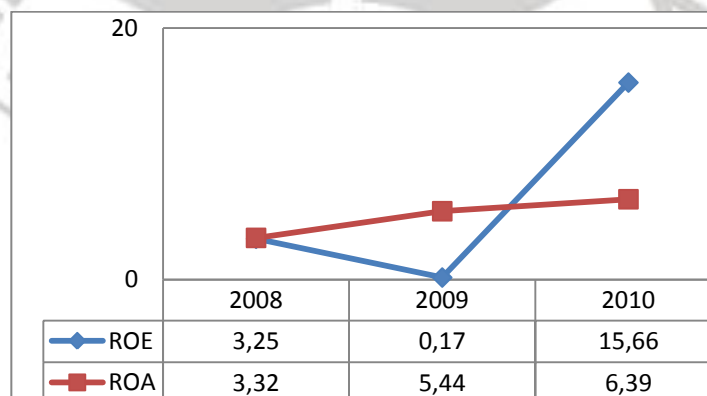
Perusahaan	2008		2009		2010	
	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA
ADES	-59,03	-16,56	25,5	9,76	33,58	10,34
AISA	13,56	5,21	12,24	3,89	16,36	4,86
DAVO	-68,9	-12,64	-206,87	-32,95	-0,03	0,93
CEKA	17,06	6,97	23,24	12,33	9,57	3,47
INDF	30,59	6,57	40,02	10,06	32,37	11,49
MYOR	22,01	9,38	31,86	15,52	33,06	14,97
PSDN	45,23	14,65	46,7	16,56	9,34	3,11
SKLT	7,32	3,67	10,94	6,33	4,08	2,42
STTP	1,01	0,59	9,85	7,26	10,08	6,94
ULTJ	23,67	15,44	8,25	5,67	8,25	5,34
Rata-rata	3,25	3,32	0,17	5,44	15,66	6,39

Sumber: www.idx.com (data diolah kembali)

GRAFIK 1.2

PERKEMBANGAN RATA-RATA *RETURN ON EQUITY* (ROE) DAN *RETURN ON ASSETS* (ROA) PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN

TAHUN 2008 – 2010 (dalam prosentase)



Perkembangan rata-rata *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA) subsektor makanan dan minuman dari tahun 2008 sampai 2010 cenderung mengalami peningkatan.

Selain menggunakan pendekatan konvensional, dalam mengukur kinerja keuangan ada pendekatan baru yaitu pendekatan *Market Value*. Pendekatan tersebut adalah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Refined Economic Value Added* (REVA).

Salah satu pendekatan yang digunakan peneliti adalah *Economic Value Added* (EVA). Hessel mengatakan (2003:162) bahwa, “EVA adalah nilai tambah kepada pemegang saham selama periode akuntansi tertentu”. Maka dengan konsep EVA dapat mengukur nilai tambah dari kegiatan operasional perusahaan. Pendekatan ini berbeda dengan pendekatan yang lain karena pendekatan ini mengukur nilai tambah (*value creation*), pendekatan ini juga berbeda dengan pendekatan konvensional yang memerlukan analisis perbandingan dengan perusahaan yang sejenis tetapi pendekatan *Market Value* ini dapat berdiri sendiri. Selain itu *Economic Value Added* (EVA) juga dapat dijadikan sebagai patokan dalam menentukan baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan, hal ini karena *Economic Value Added* (EVA) dapat berdiri sendiri dan berdasarkan nilai pasar bukan berdasarkan nilai historis atau nilai buku.

Pemegang saham dapat menganalisis berapa nilai tambah yang diraih perusahaan berdasarkan laba setelah pajak yaitu dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA). Kondisi EVA yang positif mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal atau manajemen mampu menciptakan peningkatan kekayaan perusahaan atau pemilik modal. Sebaliknya apabila kondisi EVA negatif mencerminkan penurunan kekayaan perusahaan. Nilai EVA yang tinggi akan menarik

bagi investor, karena semakin besar nilai EVA semakin tinggi nilai perusahaan tersebut dan semakin tinggi pula keuntungan yang akan didapat oleh para investor.

Kondisi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan subsektor makanan dan minuman dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) ditunjukkan dalam tabel 1.5 berikut:

TABEL 1.4
PERKEMBANGAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) PERUSAHAAN
SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
TAHUN 2003 – 2010 (dalam rupiah)

Perusahaan	<i>ECONOMIC VALUE ADDED</i> (EVA)		
	2008	2009	2010
ADES	-887.425.205.619,42	-236.476.184.519,89	-118.345.183.888,03
AISA	-2.452.749.793,04	11.067.908.262,27	48.747.965.936,16
DAVO	-2.733.259.097.829,25	-1.553.028.442.437,63	-141.468.079.576,09
CEKA	15.875.692.994,97	41.299.343.759,81	23.088.165.635,52
INDF	995.574.073.987,21	2.044.592.188.613,72	2.933.290.444.578,91
MYOR	149.072.932.414,41	354.215.373.054,05	476.279.746.733,67
PSDN	-420.747.649.192,70	-919.824.239.011,25	-451.636.620.158,18
SKLT	1.016.438.728,82	7.608.062.077,42	2.816.978.366,16
STTP	3.658.065.006,11	35.752.366.814,76	7.227.864.034,61
ULTJ	265.132.684.919,21	51.012.893.431,31	99.261.358.017,87
Rata-Rata	-261.355.481.438,37	-16.378.072.995,54	287.926.263.968,06

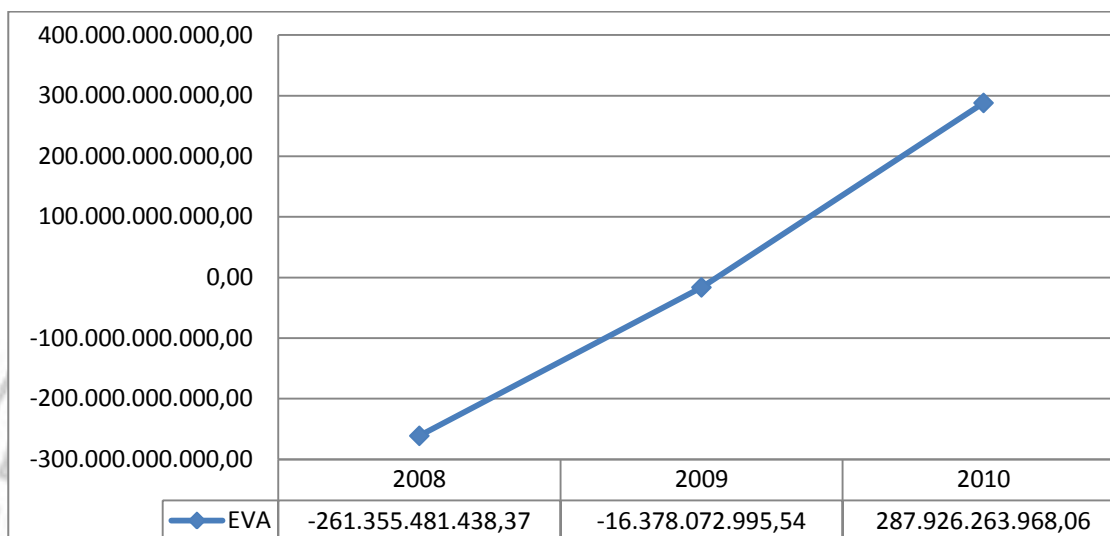
Perkembangan rata-rata *Economic Value Added* (EVA) perusahaan subsektor makanan dan minuman juga disajikan dalam bentuk grafik seperti grafik dibawah ini:

GRAFIK 1.3

PERKEMBANGAN RATA-RATA *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)

PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN

TAHUN 2008 – 2010 (dalam rupiah)



Dapat dilihat dari grafik 1.3 diatas tren rata-rata *Economic Value Added* (EVA) subsektor makanan dan minuman selama 3 tahun terakhir cenderung naik. Hal ini terjadi dari kondisi *Economic Value Added* (EVA) yang berada dibawah nol yang mengindikasikan kinerja keuangan yang buruk menuju kondisi *Economic Value Added* (EVA) yang berada diatas nol yang mengindikasikan kinerja keuangan yang baik.

Apabila kinerja keuangan suatu perusahaan mengalami penurunan atau tidak efektif maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan, begitu pula dengan sebaliknya apabila kinerja keuangannya mengalami peningkatan atau baik maka harga sahamnya akan naik pula. Hal ini sesuai dengan dengan Eduardus Tendelilin (2001: 195) “*Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa kinerja manajemen yang baik atau efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan) maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan”.

Berdasarkan uraian dan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “**Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman (Analisis Pendekatan *Economic Value Added*)**”.

1.2 Identikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Kondisi perekonomian sekarang yang semakin kompetitif dan berkembang, menuntut perusahaan untuk berkembang baik untuk menjaga kelangsungan perusahaan ataupun untuk berkompetisi. Untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan atau berkompetisi tersebut diperlukan modal yang tinggi. Salah satu alternatif untuk mendapatkan modal tersebut adalah pasar modal.

Salah satu investasi di pasar modal adalah investasi dalam bentuk saham. Harga saham dapat mempengaruhi minat para investor karena tujuan utama investor adalah untuk mendapatkan profit. Minat investasi yang rendah cenderung menurunkan harga saham di pasar modal.

Nilai perusahaan dapat diukur dari harga sahamnya, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Aspek yang diperhatikan manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor adalah dengan kinerja keuangan. Salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan adalah dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA). *Economic Value Added* (EVA) digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan.

Dari identifikasi masalah diatas, peneliti membatasi ruang lingkupnya dengan berfokus pada pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman (analisis pendekatan *Economic Value Added*).

1.2.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan identifikasi masalah, maka penulis mencoba merumuskan beberapa masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagaimana perkembangan *Economic Value Added* (EVA) perusahaan subsektor makanan dan minuman?
2. Bagaimana perkembangan harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman?
3. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui perkembangan *Economic Value Added* (EVA) perusahaan subsektor makanan dan minuman.
2. Untuk mengetahui perkembangan harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah dapat bermanfaat baik secara teoritis atau praktis, adalah sebagai berikut :

1. Kegunaan teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan positif dalam aspek teoritis (keilmuan) terhadap ilmu manajemen keuangan terutama yang berkaitan

dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA). Sehingga penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi para akademisi dalam mengembangkan teori keuangan.

2. Kegunaan praktis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan, diantaranya :

a. Bagi penulis

Penulis dapat mengetahui perbandingan antara teori dan praktek tentang manajemen keuangan di pasar modal terutama manajemen investasi.

b. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi investor dalam pemilihan saham yang memberikan deviden yang tinggi.

c. Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk perusahaan dalam untuk mencoba menggunakan penilaian *Economic Value Added* (EVA) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.