

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Sebelum pengambilan keputusan investasi, investor perlu mengadakan penilaian terhadap perusahaan melalui laporan keuangan. Salah satu aspek yang dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan. Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, 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.¹

Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada waktu tertentu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode. Namun pada kenyataannya laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu mengidentifikasi laba dan dividen pada masa yang akan datang.

¹ Fahrurrozi, *Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2007, 2009*, hal. 2

Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Laporan keuangan tidak diasingkan lagi bahwa telah banyak mendapat perbaikan selama beberapa tahun terakhir. Kini laporan tersebut memberikan banyak informasi positif yang dapat digunakan oleh manager, investor, kreditur, pelanggan, pemasok dan regulator.²

Salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana atau tambahan modal adalah melalui pasar modal. Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Tempat penawaran penjualan efek ini dilaksanakan berdasarkan suatu lembaga resmi yang disebut bursa efek. Salah satu efek yang diperjualbelikan yaitu berupa saham. Dari aktivitas pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten.³

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya dipasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual dipasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika

² Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Essentials Of Financial Management*, Jakarta: Salemba Empat, 2014, hal. 133

³ Firdaus, *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Harga Saham Syariah pada Barang Industri Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, 2013, hal. 26

perusahaan sudah *going publik* (sekuritas tambahan ini sering disebut dengan *seasoned new issues*). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*).⁴

Tipe lain dari pasar modal adalah pasar ketiga (*third market*) dan pasar keempat (*fourth market*). Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Sedangkan pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker. Broker dapat diterjemahkan sebagai makelar atau wali amanat atau pialang.

Perusahaan yang belum *going public*, awalnya saham-saham perusahaan tersebut dimiliki oleh manager-managernya, sebagian lagi oleh pegawai-pegawai kunci dan hanya sejumlah kecil yang dimiliki oleh investor. Sebagaimana biasanya, jika perusahaan berkembang kebutuhan modal tambahan sangat dirasakan. Pada saat ini, perusahaan harus menentukan untuk menambah modal dengan cara utang atau menambah jumlah dari pemilikan dengan menerbitkan saham baru. Jika saham akan dijual untuk menambah modal, saham baru dapat dijual dengan berbagai macam cara sebagai berikut:⁵

1. Dijual kepada pemegang saham yang sudah ada.

⁴ Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 10, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2015, hal. 33

⁵ Ibid, hal. 34

2. Dijual kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*).
3. Menambah saham lewat dividen yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*).
4. Dijual langsung kepada pembeli tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*privarate placement*).
5. Ditawarkan kepada publik.

Jika keputusannya adalah untuk ditawarkan kepada publik, maka beberapa faktor untung dan ruginya perlu dipertimbangkan. Keuntungan dari perusahaan *going public* diantaranya adalah sebagai berikut:⁶

1. Kemudahan meningkatkan modal dimasa mendatang. Untuk perusahaan yang tertutup, calon ivestor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Sedangkan untuk perusahaan yang sudah *going public*, informasi keuangan harus dilaporkan ke publik secara reguler yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.
2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham. Untuk perusahaan yang masih tertutup yang belum mempunyai pasar untuk sahamnya, pemegang saham akan lebih sulit

⁶ Ibid, hal. 35

untuk menjual sahamnya dibandingkan jika perusahaan *going public*.

3. Nilai perusahaan diketahui. Untuk alasan-alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu diketahui. Misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*) kepada manager-managernya, maka nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, nilai dari opsi sulit ditentukan.

Disamping keuntungan dari perusahaan *going public*, beberapa kerugiannya adalah sebagai berikut:

1. Biaya laporan meningkat. Untuk perusahaan yang sudah *going public*, setiap kuartal dan tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan kepada *regulator*. Laporan-laporan ini sangat mahal terutama untuk perusahaan yang ukurannya kecil.
2. Pengungkapan (*discclosure*). Beberapa pihak di dalam perusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan. Manager enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena dapat digunakan oleh pesaing. Sedangkan pemilik enggan mengungkapkan semua informasi tentang saham yang dimilikinya karena publik akan mengetahui besarnya kekayaan.

3. Ketakutan untuk diambil-alih. Manager perusahaan yang hanya mempunyai hak veto kecil akan khawatir jika perusahaan *going public*. Manager perusahaan publik dengan hak veto yang rendah umumnya diganti dengan manager yang baru jika perusahaan diambil alih.

Keputusan untuk *going public* atau tetap menjadi perusahaan privat merupakan keputusan yang harus dipikirkan secara tepat. Jika perusahaan memutuskan untuk *going public* dan melemparkan saham perdananya ke publik (*initial public offering*), isu utama yang muncul adalah tipe saham apa yang akan dilempar, berapa harga yang harus ditetapkan untuk selebar sahamnya dan kapan waktunya yang paling tepat.⁷

Syarat utama bagi para investor untuk menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diperoleh diantaranya karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya. Informasi yang dibutuhkan tersebut salah satunya adalah laporan keuangan sebagai bagian dari informasi akuntansi. Penilaian kinerja melalui laporan keuangan yang didasarkan pada data dan kondisi masa lalu sulit untuk mengekstrapolasikan ekspektasi di masa depan. Namun harus diingat bahwa hanya masa

⁷ Ibid, hal. 36

depan yang dapat dipengaruhi oleh keputusan yang diambil hari ini sebagai hasil dari suatu analisis keuangan di masa lampau.⁸

Laporan akuntansi mencerminkan keadaan yang telah terjadi di masa lalu tetapi laporan tersebut juga memberikan kita petunjuk tentang hal-hal yang sebenarnya memiliki arti penting mengenai apa kemungkinan yang akan terjadi di masa depan.⁹

Laporan keuangan menyediakan data yang relatif mentah sehingga manajer keuangan membutuhkan informasi (data mentah yang diolah) tergantung pada tujuan yang akan dicapai dan tujuan informasi tersebut serta kapan informasi itu dibutuhkan. Oleh karena itu para investor membutuhkan rasio-rasio yang digunakan untuk menganalisis data yang dapat membantu menyelesaikan permasalahan perusahaan tersebut. Rasio yang digunakan untuk mengukur permasalahan perusahaan adalah salah satunya rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan analisis EVA (*Economic Value Added*).

Dalam penelitian ini penggunaan rasio profitabilitas dikarenakan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas (keuntungan) perusahaan yang apabila semakin tinggi angka profit margin dan *Return on Equity* maka perusahaan tersebut akan semakin baik. Kemudian penggunaan rasio likuiditas dikarenakan

⁸ Mukodim, *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Disposisi Laba dan Indikator Pasar terhadap Harga Saham dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Makanan dan Minuman*, 2008, hal. 2

⁹ Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Essentials Of Financial Management*, Jakarta: Salemba Empat, 2012, hal. 146

untuk melihat kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi angka yang diperoleh perusahaan diperoleh perusahaan dengan perhitungan menggunakan rasio likuiditas maka perusahaan tersebut semakin baik. Kemudian untuk penggunaan analisis EVA (*Economic Value Added*) dikarenakan bermanfaat sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*), membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari biaya modal.

Pasar modal dapat dipandang sebagai salah satu alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Sebagai lembaga perantara, pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan mempunyai fungsi ekonomi karena pasar modal mempunyai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dan pemberi pinjaman (*investor*) ke peminjam (*issuer*).

Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan bagi pihak yang kekurangan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi

keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.¹⁰

Dalam melakukan investasi di pasar modal para analis dan investor dapat melakukan pendekatan investasi yang secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lampau. Sedangkan analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian nilai saham perusahaan. Analisis Fundamental berlandaskan kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dimana proses ini sering juga disebut sebagai analisis perusahaan (*company analysis*).¹¹

Investasi yang berarti menunda pemanfaatan harta yang kita miliki pada saat ini, atau berarti menyimpan, mengelola dan

¹⁰ Hartuti, *Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, 2008, hal. 2

¹¹ Rachmawati, *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2011*, hal. 19

mengembangkannya merupakan hal yang dianjurkan dalam QS. Yusuf

(12): 46-49:

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَا كُلُّهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ وَ سَبْعِ سُنْبُلَاتٍ خُضْرٍ
وَأَخْرَجَ يَبْسُوتًا لَعْنِي أَرْجِعْ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ ○ قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَائِبًا فَمَا حَصَدَ
تُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ □ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ ○ ثُمَّ يَا تِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعَ شِدَا دَائِبًا كُنْ مَا
قَدْ مَثُمُّ لَهْنٌ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تُحْصِنُونَ ○ ثُمَّ يَا تِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَ فِيهِ
يَعَصِرُونَ ○

Artinya: “Yusuf, wahai orang yang sangat dipercaya! Terangkanlah kepada kami (takwil mimpi) tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk yang dimakan oleh tujuh (ekor sapi betina) yang kurus, tujuh tangkai (gandum) yang hijau dan (tujuh tangkai) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya (46). Dia (Yusuf) berkata, “Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan (47). Kemudian setelah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari apa (bibit gandum) yang kamu simpan (48). Setelah itu akan datang tahun, di mana manusia diberi hujan (dengan cukup) dan pada masa itu mereka memeras (anggur) (49)”. (QS. Yusuf (12): 46-49).

Ayat ini mengajarkan kepada kita untuk tidak mengonsumsi semua kekayaan yang kita miliki pada saat kita telah mendapatkannya, tetapi hendaknya sebagian kekayaan yang kita dapatkan itu juga kita tangguhkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting. Dengan bahasa lain, ayat ini mengajarkan kepada kita untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan demi untuk mempersiapkan masa depan. Masa depan itu bisa berarti 1, 2, 5, 10 atau 15 tahun kedepan bahkan lebih, termasuk juga masa pensiun atau hari tua.

Salah satu jenis industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI (*Bursa Efek Indonesia*) yaitu perusahaan industri manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham, yaitu tingginya harga saham akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi, hal ini merupakan keinginan para pemilik perusahaan.

Penelitian ini diambil karena masih terdapat perbedaan antara penelitian yang satu dengan yang lain antara lain penelitian yang dilakukan oleh Lia Rosalina, dkk tentang pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI bahwa rasio profitabilitas yang terdiri *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan *Deviden per Share* (DPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada sektor industri

barang konsumsi yang terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* (BEI) selama periode tahun 2008-2010. Selain itu dari ke lima variabel tersebut variabel manakah yang paling berpengaruh dominan terhadap harga saham pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* (BEI), serta terdapat perbedaan antara keadaan riil dengan teori yang ada.

Keadaan riilnya yaitu investor tidak memperhatikan nilai likuiditas suatu perusahaan akan tetapi investor melihat dari nilai profitabilitas perusahaan tersebut, apabila nilai profitabilitas tinggi maka investor akan berminat menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Sedangkan teorinya apabila nilai likuiditas tinggi maka nilai profitabilitas turun begitu pula sebaliknya, oleh karena itu dari penelitian ini dimaksudkan untuk membuktikan kepada investor apabila nilai profitabilitas rendah investor tetap ingin menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut karena perusahaan kemungkinan tidak bisa menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang mana akan menguntungkan bagi pemegang saham.

Perbedaan dari penelitian terdahulu adalah objek penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) sehingga kita bisa membedakan saham syariah dan saham biasa. Perbedaan saham syariah dengan saham biasa adalah saham syariah sudah disaring dulu oleh *Jakarta Islamic Index* (JII) terlebih dahulu sedangkan saham biasa tidak perlu disaring dulu

oleh *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terpenting saham tersebut sudah listed di BEI.

Kemudian, penelitian ini menggunakan rasio-rasio profitabilitas dan likuiditas sehingga pemegang saham bisa memperhitungkan keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut, karena rasio profitabilitas bertujuan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan rasio likuiditas bertujuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Selain itu, data yang diambil dalam penelitian ini menggunakan jangka waktu enam tahun terakhir.

Dari uraian di atas maka penulis tertarik untuk mengambil judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN EVA (*ECONOMIC VALUE ADDED*) TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009-2014)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah rasio profitabilitas (diuji dengan profit margin dan return on equity) berpengaruh terhadap harga saham syariah?

2. Apakah rasio likuiditas (diuji dengan rasio quick) berpengaruh terhadap harga saham syariah?
3. Apakah EVA (*Economic Value Added*) berpengaruh terhadap harga saham syariah?
4. Apakah rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan EVA (*Economic Value Added*) berpengaruh terhadap harga saham syariah?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham syariah.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap harga saham syariah.
3. Untuk mengetahui pengaruh EVA (*Economic Value Added*) terhadap harga saham syariah.
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan EVA (*Economic Value Added*) terhadap harga saham syariah.

D. Kegunaan Penelitian

1. Bagi investor, penelitian ini bisa dijadikan sebagai acuan untuk menganalisis harga saham syariah yang ada di pasar modal syariah sehingga dapat memilih investasi yang tepat.

2. Bagi masyarakat, penelitian ini bisa dijadikan sebagai alat analisis untuk mengukur perusahaan-perusahaan yang berbasis syariah berdasarkan laporan keuangan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini bisa dijadikan sebagai referensi dan acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Pembahasan

Agar penulisan dalam skripsi ini bisa terarah, sistematis dan mudah dipahami oleh pembaca maka dalam penulisan skripsi ini dibagi kedalam lima bab yang mana setiap bab terdiri dari sub-sub sebagai perinciannya. Adapun sistematika pembahasannya adalah sebagai berikut:

Bagian awal yang berisi halaman sampul, halaman judul, halaman persetujuan, halaman pengesahan, halaman penyertaan, halaman motto, halaman persembahan, halaman kata pengantar, halaman daftar isi, halaman daftar tabel, halaman daftar gambar, daftar lampiran dan abstrak serta transliterasi.

Bab pertama merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab kedua berisi tinjauan pustaka yang menjadi acuan dalam mengkaji permasalahan yang akan dibahas, kerangka teori dan hipotesis.

Bab ketiga berisi metode penelitian yang digunakan dalam skripsi ini yang berisi populasi dan sampel yang akan dilakukan sebagai bahan penelitian, teknik pengumpulan data yang digunakan dan analisis data.

Bab keempat berisi hasil dan pembahasan yang dilakukan oleh penulis yang akan menjelaskan tentang analisa perhitungan profitabilitas, likuiditas dan EVA (*Economic Value Added*) dan harga saham syariah serta pengujian terhadap hipotesis disertai pembahasan terhadap hasil yang diperoleh.

Bab kelima berisi kesimpulan dari hasil-hasil analisa dan saran yang bisa dijadikan acuan untuk pembaca dan peneliti selanjutnya.