

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu bursa yang cepat perkembangannya sehingga menjadi alternatif yang disukai oleh perusahaan untuk mencari dana. Investasi dalam bentuk saham merupakan salah satu bidang investasi yang banyak ditanamkan oleh para investor asing maupun domestik di pasar modal (Bursa Efek Indonesia). Investasi dalam bentuk saham mempunyai tingkat risiko yang tinggi karena sifatnya yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi.

Ada beberapa faktor yang menentukan perubahan harga saham, yaitu: faktor internal dan faktor eksternal. Adapun faktor internal yang dimaksud adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu kinerja perusahaan, baik kinerja keuangannya maupun kinerja manajemen, serta kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Sedangkan, faktor eksternal meliputi berbagai informasi ekonomi, seperti : ekonomi mikro, ekonomi makro, politik, dan kondisi pasar. Pada umumnya, kinerja keuangan dan harga saham bergerak searah.

Setiap perusahaan ingin dapat memaksimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan tercermin dari return saham atau harga sahamnya. Nilai perusahaan berhubungan dengan kinerja yang dihasilkan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, maka akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, demikian pula sebaliknya perusahaan yang memiliki kinerja yang buruk, maka akan menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Kinerja perusahaan seringkali

diukur dengan hanya memfokuskan pada salah satu ukuran perhitungan dari akuntansi tradisional seperti laba akuntansi, pertumbuhan pendapatan, dan rasio tingkat kembalian investasi (*return of investment*). Pengukuran secara tradisional ini dianggap berisiko karena jika perusahaan hanya memfokuskan pada pertumbuhan pendapatan atau laba yang besar saja tanpa memperhatikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari biaya modal yang digunakan akan menghancurkan nilai perusahaan.

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu konsep ukuran kinerja keuangan yang dikemukakan pertama kali pada awal tahun 1989, akan tetapi pada saat itu kurang ditanggapi oleh analisis keuangan lainnya hingga sampai dengan september 1993 sebuah artikel pada majalah fortune menjelaskan secara rinci tentang konsep *Economic Value Added* (EVA) dan implementasi sukses yang dilakukan oleh Joel Stern dan Bennet Stewart pada perusahaan besar di Amerika Serikat. Metode *Economic Value Added* (EVA) bertujuan untuk mengukur kinerja investasi suatu perusahaan dan sekaligus memperhatikan kepentingan dan harapan penyandang dana yaitu kreditur dan pemegang saham. Sebagai tujuan utama dari bisnis adalah menciptakan kekayaan bagi pemiliknya, setidaknya organisasi harus memberikan deviden pertumbuhan kepada mereka yang telah berinvestasi mengharapkan imbalan nilai atas investasi mereka. Hampir setiap tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai mereka yang seringkali menyebabkan kemajuan dalam kesuksesan pemegang saham.

Husnan (2005) mendefinisikan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Perusahaan dengan standar yang baik akan selalu berkonsentrasi pada penciptaan nilai tambah bagi perusahaan dan *stakeholder*, meskipun pengukuran nilai tambah bukan merupakan suatu hal yang mudah. Kesuksesan suatu perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya tidak dapat dipisahkan dari peran manajer keuangan yang bertugas dalam pengambilan keputusan investasi (*investment decision*) dan penentuan sumber-sumber pendanaan (*financing decision*) yang ekonomis untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*maximization value of firm*) (Brigham & Houston, 2001). Selama tahun 2015, beberapa sektor seperti Pertambangan, Perkebunan, Industri dasar, Infrastruktur serta Aneka Industri mengalami koreksi besar pada nilai sahamnya.

Dari beberapa perusahaan perkebunan yang ada di Bursa Efek Indonesia penulis memilih PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebagai objek penelitian. Dimana sektor perkebunan merupakan industri yang kemungkinan besar akan mengalami perkembangan di masa depan, sebagaimana faktanya bahwa Indonesia merupakan negara agraris dan memiliki sumber daya alam yang berlimpah yang dapat menarik minat para investor dalam menanam modalnya. Dengan demikian, semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada sektor perkebunan, ini akan dapat meningkatkan harga saham. Penulis menyajikan tabel yang

mencakup harga saham selama (periode Triwulan I/2016 – Triwulan I/2018) pada PT. Astra Agro Lestari, Tbk.

Tabel 1.1
Harga Saham pada PT. Astra Agro Lestari, Tbk
(Periode Triwulan I/2016-Triwulan I/2018)

Harga Saham					
KODE	TAHUN	Triwulan			
		I	II	III	IV
AALI	2016	15.983	14.876	15.425	16.283
	2017	15.391	14.375	14.916	13.783
	2018	13.791			

Sumber : Data diolah oleh Peneliti, 2018

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas, hal ini menjadi penting bagi penulis untuk melakukan penelitian dengan mengambil sampel penelitian pada Perusahaan perkebunan PT. Astra Agro Lestari, Tbk yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan pada pertimbangan–pertimbangan diatas. Dengan demikian, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP HARGA SAHAM PT. ASTRA AGRO LESTARI, Tbk (Periode Triwulan I/2016-Triwulan I/2018).***”

1.2 Identifikasi Masalah

Dalam penelitian ini yang perlu dipelajari adalah bagaimana kita menggunakan metode yang tepat untuk mengetahui apakah suatu perusahaan mempunyai nilai tambah ekonomis atau tidak. Metode yang dapat meyakinkan dan memberikan kepercayaan kepada kreditur dan pemegang saham agar menanamkan modalnya pada perusahaan.

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dan aktifitas atau strategi manajemen. Dengan adanya *Economic Value Added (EVA)*, pemilik perusahaan hanya akan memberi imbalan dari aktifitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan. Prinsip *Economic Value Added (EVA)* adalah memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena *Economic Value Added (EVA)* berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Agar ruang lingkup perusahaan yang diteliti tidak meluas, maka penulis membatasi penelitian ini pada masalah *Economic Value Added (EVA)* sebagai variabel X, serta pengaruhnya terhadap harga saham sebagai variabel Y. Selain itu masalah juga dibatasi pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari, Tbk di Bursa Efek Indonesia Periode Triwulan I/2016-Triwulan I/2018.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut : Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham PT. Astra Agro Lestari, Tbk (Periode Triwulan I/2016-Triwulan I/2018).

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut : Untuk mengetahui pengaruh nilai *Economic Value Added* terhadap harga saham pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari, Tbk (periode Triwulan I/2016-Triwulan I/2018).

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini yaitu :

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan untuk memperdalam pengetahuan tentang *Economic Value Added* (EVA) dan mencari harga saham di bursa efek indonesia. Selain itu, penelitian ini juga akan digunakan sebagai tugas akhir untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi serta pengembangan wawasan penulis.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajemen tentang kinerja perusahaan yang diukur menggunakan

Economic Value Added (EVA). Sehingga manajemen mengetahui nilai perusahaan yang tercipta dari pengelolaan perusahaan.

3. Bagi Lembaga / Jurusan Manajemen

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih terhadap perkembangan penelitian yang ada pada jurusan manajemen dan juga diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi yang membantu dalam melakukan penelitian–penelitian selanjutnya.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian dapat menjadi sumber referensi untuk melakukan penelitian–penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR, DAN RUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Economic Value Added* (EVA)

2.1.1.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Metode EVA bertujuan untuk mengukur kinerja investasi suatu perusahaan dan sekaligus memperhatikan kepentingan dan harapan penyandang dana yaitu kreditur dan pemegang saham. Dengan metode EVA akan diperoleh perhitungan ekonomis yang aktual karena EVA dihitung berdasarkan biaya modal rata-rata tertimbang. Menurut Brigham dan Houston **“*Economic Value Added* (EVA) merupakan estimasi laba ekonomis usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan.”**¹

Konsep *Economic Value Added* (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

¹ Eugene F.Brigham & Joel F. Houston, **Dasar–dasar Manajemen Keuangan**, Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta, 2010, hal. 111

Sebaliknya, *Economic Value Added* (EVA) yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

2.1.1.2 Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Sidharta dalam jurnal Astuti, **“Beberapa manfaat yang dimiliki EVA adalah :**

- 1. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham.**
- 2. Dengan EVA para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.**
- 3. EVA membuat manajer memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan mengevaluasi kinerja berdasar kriteria memaksimalkan nilai perusahaan.**
- 4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau praktik yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modal.**
- 5. EVA akan menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.”²**

2.1.1.3 Ukuran kinerja EVA

Konsep *Economic Value Added* (EVA) merupakan alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan *Economic Value Added* (EVA), para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian serta dengan

² Nina B. Astuti., *Jurnal Economic Value Added (EVA) Sebagai Alat Penilaian Kinerja Pada PT. Gudang Garam, TBK. Tahun 2011-2013, 2014*, Hal. 14

meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan. Sebagai pengukur kinerja perusahaan, *Economic Value Added* (EVA) secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi pemilik modal.

Dalam *Economic Value Added* (EVA), penilaian kinerja keuangan diukur dengan ketentuan :

1. $EVA > 0$, (bernilai positif)

Berarti telah terjadi nilai tambah ekonomi (*Economic Value Added*) dalam perusahaan. Pada posisi ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan laba yang lebih tinggi dan menciptakan nilai (*value creation*) bagi pemilik modal dengan kinerja keuangan yang baik.

2. $EVA < 0$, (bernilai negatif)

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor). Sehingga dengan $EVA < 0$ mengidentifikasikan laba bersih operasional perusahaan kecil dan kinerja keuangan perusahaan tidak baik.

3. $EVA = 0$

Menunjukkan posisi impas yang berarti perusahaan hanya mampu menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajibannya pada penyedia dana baik kreditor dan pemegang saham.

2.1.1.4 Tahapan Perhitungan EVA

Menurut Young & O’Byrne, “untuk menjadi alat pengukuran kinerja, EVA dihitung sebagai berikut :

- EVA** = Laba Operasi bersih sesudah pajak (*NOPAT*) – Biaya modal (*Capital Charges*)
- NOPAT** = Laba operasi (pendapatan sebelum bunga dan pajak, *EBIT*) – Pajak
- Capital Charges** = Modal yang diinvestasikan perusahaan (*Invested Capital*) x Biaya modal rata-rata tertimbang (*WACC*)
- WACC** = jumlah biaya dari setiap komponen modal – utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham – ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar.

Modal yang diinvestasikan = jumlah ekuitas pemegang saham, seluruh utang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga, utang, dan kewajiban jangka panjang lainnya.”³

Tabel 2.1

Indikator Skala

No	Variabel	Indikator Skala	Skala
1	<i>Economic Value Added</i> (X)	1. $NOPAT = EAT + \text{Beban bunga}$ 2. $Invested\ Capital\ (IC) = \text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}$ 3. $WACC = \{D \times rd\ (1 - T)\} + (E \times re)$ 4. $Capital\ Charges = WACC \times Invested\ Capital$ 5. $EVA = Nopat - Capital\ Charges$	Ratio
2	Harga saham (Y)	Saham(P_t) = $\frac{P1+P2+P3}{3}$	Ratio

³ S. David. Young., **EVA dan MANAJEMEN BERDASARKAN NILAI**, Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 2001, Hal. 39

Sumber: Beberapa Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 2018

Dalam penelitian ini beberapa perhitungan tercantum dalam indikator perhitungan EVA akan menggunakan data-data dalam perusahaan PT. Astra Agrolestari per triwulan dengan beberapa perhitungan sebagai berikut :

NOPAT	=Laba yang diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan setelah dikurangi pajak
EAT	= Laba periode berjalan
Beban Bunga	= Biaya pendanaan
IC	= Jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga
Capital Charges	= Biaya Modal
Total Hutang	= Total liabilitas
WACC	= Biaya modal rata-rata tertimbang (%)
E	=Bobot modal sendiri atau struktur modal (%)
D	=Bobot total hutang dalam struktur modal (%)
T	=Persentase Pajak (%)
r_d	=Tingkat bunga (%)
r_e	=Tingkat keuntungan yang disyaratkan (%)

2.1.1.5 Meningkatkan Nilai EVA

Beberapa cara untuk meningkatkan *Economic Value Added* (EVA), yaitu :

1. Meningkatkan laba bersih tanpa meningkatkan modal yaitu dengan mengoptimalkan penggunaan aktiva yang ada.

2. Mengurangi investasi tidak ada memberikan nilai tambah (*Value Added*), contoh : meningkatkan investasi terhadap spekulasi mata uang asing yang berfluktuasi. Maksudnya perusahaan membeli mata uang asing pada nilai tukar yang diestimasi sudah murah sehingga mata uang asing dapat digunakan untuk membayar hutang pada saat nilai tukar menjadi sangat tinggi. Hal ini dapat menguntungkan perusahaan jika nilai tukar mata uang asing tersebut naik sebesar selisih kenaikan dikurangi biaya investasi dan dapat juga merugikan perusahaan yaitu sebesar nilai tukar mata uang asing yang semakin turun dan biaya atas investasi tersebut.

2.1.2 Saham

2.1.2.1 Pengertian saham

Saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Saham memiliki banyak defenisi yang berbeda, bervariasi dan konvensional sampai yang lebih umum meskipun pada dasarnya artinya adalah sama.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga berwujud selebar kertas yang menunjukkan kepemilikan seseorang atas sebuah perusahaan yang bersifat jangka panjang. Ketika seseorang melakukan investasi pada sebuah perusahaan maka orang tersebut sudah termasuk menjadi pemilik atas perusahaan itu. Orang tersebut melakukan investasi demi mendapat keuntungan dimasa yang akan datang berupa deviden. Deviden adalah keuntungan perusahaan yang dibagi perusahaan kepada pemegang saham setelah dikurangi dengan pajak dan laba ditahan.

Saham juga memiliki resiko yaitu tidak dibayarkan deviden atau mengalami *capital loss*. Deviden dapat dibayar apabila perusahaan mendapat laba bersih. Tetapi perusahaan yang tidak membayar deviden selama tiga tahun berturut-turut akan mendapatkan sanksi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yaitu sahamnya akan di-*delist* tidak dapat diperdagangkan di bursa tetapi dapat diperdagangkan diluar bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas.

2.1.2.2 Jenis-jenis Saham

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang dikenal kalangan umum, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferen stock*). Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing.

1. Saham Biasa (*common stock*)

Menurut Silaban dan Siahaan : **“Saham biasa (*common stock*) adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan.”**⁴

Sedangkan, Menurut Sundjaja dan Barlian : **“Saham biasa merupakan unit kepemilikan atau modal sendiri di perusahaan”**⁵

Saham biasa memberikan hak atas deviden bagi pemiliknya, tetapi deviden tersebut dibayarkan ketika perusahaan memiliki laba yang cukup karena setiap tahun laba itu selalu berubah-ubah. Meskipun tidak memperoleh laba atau pendapatan yang tetap, investor dapat memanfaatkan fluktuasi harga saham untuk memperoleh keuntungan selisih harga (*capital gain*).

⁴Pasaman Silaban dan Rusliaman Siahaan, **Manajemen Keuangan**, Edisi Kedua, Universitas HKBP Nommensen, Medan, 2015,, Hal. 218

⁵Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, **Manajemen Keuangan**, Edisi Kelima, Literata Lintas Media, Jakarta, 2003, Hal. 53

Jenis-jenis saham biasa :

1. *Blue Chip-Stock* (Saham Unggulan)

Saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, perubahan dan manajemen yang berkualitas. Contoh saham-saham IBM dan *Du Pont*.

2. *Growth Stock*

Saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham-saham lain dan karenanya mempunyai PER yang tinggi.

3. *Defensive Stock*

Saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan deviden, pendapatan dan kinerja pasar.

4. *Cyclical Stock*

Sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu.

5. *Seasonal Stock*

Perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan.

6. *Speculative Stock*

Saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif.

2. Saham Preferen

Saham preferen memiliki fitur yang sama dengan hutang atau obligasi dalam beberapa hal dan dengan saham biasa (*ekuitas*) dalam hal lainnya. Menurut Sundjaja dan Barlian: **“Saham preferen, bentuk khusus kepemilikan perusahaan dimana dividen diperoleh secara tetap serta pembayarannya harus didahulukan dari dividen saham biasa.”**⁶

Saham preferen juga memiliki hal yang serupa dengan obligasi yaitu tidak memiliki hak suara atas manajemen perusahaan. Perusahaan dapat menahan pembayaran dividen saham preferen, tidak ada kewajiban tertulis untuk membayar dividen tersebut. Ketika perusahaan berturut-turut tidak membayar dividen, maka perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut.

2.1.2.3 Harga Saham

Menurut Dominic dalam Nuraeni, **“Harga saham adalah pembagian antara modal perusahaan dan jumlah saham yang diterbitkan.”**⁷ Harga saham yang semakin tinggi akan memberikan keuntungan yaitu berupa *capital gain* yaitu selisih harga jual dengan harga beli saham dan harapan pembagian dividen yang relatif besar bagi investor. Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Kondisi permintaan dan penawaran atas saham yang berfluktuasi tiap harinya akan membawa pola harga saham yang fluktuatif juga. Apabila

⁶**Ibid**, hal. 53

⁷Nuraeni, **Pengaruh EPS, ROE, dan Struktur Kepemilikan Institusional Saham Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Rokok yang Listing di BEI TAHUN 2005-2011)**, Hal. 39

permintaan saham meningkat, maka harga saham cenderung naik, sedangkan apabila penawaran saham lebih banyak maka harga saham akan menurun.

2.1.2.4 Faktor yang mempengaruhi harga saham

Setelah mengetahui arti dari saham dan harga saham, ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham :

1. Laba per lembar saham

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan.

3. Jumlah kas deviden yang diberikan

Kebijakan pemberian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat resiko dan pengembalian

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat, maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

2.1.3 Laporan Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Agar perusahaan dapat mencapai tujuan perusahaan seperti yang telah ditetapkan, maka perusahaan harus menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik. Salah satu fungsi manajemen yang menjadi fokus manajer adalah manajemen keuangan, ini dikarenakan keuangan perusahaan yang menjadi pendongkrak kegiatan perusahaan yang terutama. Seorang manajer keuangan harus memiliki alat-alat analisis laporan keuangan untuk membuat berbagai keputusan yang rasional dibidang keuangan guna memenuhi tujuan perusahaan.

Sedangkan menurut Sundjaja dan Barlian: **“Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang**

digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan/aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data/aktivitas tersebut.”⁸

Berdasarkan pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan yaitu kondisi keuangan terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periodik tertentu (untuk laporan laba rugi). Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan.

Laporan keuangan juga merupakan gambaran dari suatu perusahaan pada waktu tertentu (biasanya ditunjukkan dalam periode atau siklus akuntansi), yang menunjukkan kondisi keuangan yang telah dicapai perusahaan dalam periode tertentu. Dalam laporan keuangan akan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode.

Semua masing-masing laporan memiliki komponen keuangan tersendiri, tujuan dan maksud tersendiri pula.

1. Neraca

Merupakan suatu laporan tentang posisi laporan keuangan perusahaan pada titik tertentu seperti yang tertera dalam neraca, baik pada akhir bulan, kuartal, semesteran, atau tahun. Komponen laporan neraca meliputi :

- 1) Aktiva lancar
- 2) Aktiva tetap
- 3) Aktiva lain-lain

⁸ Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, **Op. Cit**, hal. 76

- 4) Hutang lancar
- 5) Hutang jangka panjang

2. Laporan laba rugi

Merupakan akumulasi kegiatan yang berkaitan tentang pendapatan dan biaya selama periode waktu tertentu, misalnya bulanan atau tahunan. Komponen laba rugi meliputi :

- 1) Pendapatan atau penjualan (dari usaha utama)
- 2) Harga pokok penjualan
- 3) Biaya pemasaran
- 4) Biaya administrasi dan umum
- 5) Pendapatan luar usaha
- 6) Biaya luar usaha

3. Laporan arus kas

Merupakan laporan yang menggambarkan perputaran kas dan bank selama periode tertentu, misalnya bulanan atau tahunan. Komponen laporan arus kas meliputi :

- 1) Sumber atau penggunaan kas dari atau untuk kegiatan operasional
- 2) Sumber atau penggunaan kas dari atau untuk kegiatan investasi
- 3) Sumber atau penggunaan kas dari atau untuk kegiatan pendanaan

4. Laporan perubahan modal

Merupakan laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Laporan ini menjelaskan perubahan modal, laba ditahan, agio/disagio.

5. Catatan atas laporan keuangan

Merupakan penjelasan umum tentang perusahaan, kebijakan akuntansi yang dianut, dan penjelasan tiap-tiap perkiraan neraca dan laba rugi.

2.1.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan tahun berjalan ataupun tahun sebelumnya yang biasanya dibuat sebagai pedoman untuk tahun selanjutnya.

Menurut Fahmi: **“kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar”**.⁹

Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memnuhi kewajiban kepada para penyandang dananya juga merupakan alat untuk penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek ekspektasi perusahaan dimasa yang akan datang. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi-kondisi keuangan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio-rasio keuangan.

Rasio keuangan dihitung berdasarkan *financial statement* yang telah tersedia, yang terdiri dari *balance sheet* atau neraca dan *income statement* atau laporan laba rugi. Penggunaan analisis proporsional, biasanya dilakukan dengan analisis common size dan indeks, dimaksudkan untuk saling melengkapi penggunaan analisis lainnya. *Analisis Du Pont* merupakan suatu sistem yang digunakan oleh pihak manajemen untuk menguraikan laporan keuangan

⁹ Marsel Pongoh., **Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Bumi Resource, Tbk.**, Jurnal EMBA, Vol.1 No.3 September 2013, Hal. 672

perusahaan dan nilai kondisi keuangan perusahaan tersebut. EVA (*Economic Value Added*) merupakan suatu metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan acuan dalam suatu penelitian, sebagai pembanding penelitian saat ini dengan sebelumnya. Adapun penelitian terdahulu yang akan dijadikan perbandingan dengan penelitian sebelumnya dijadikan pada tabel berikut :

Tabel 2.2

Penelitian Terdahulu

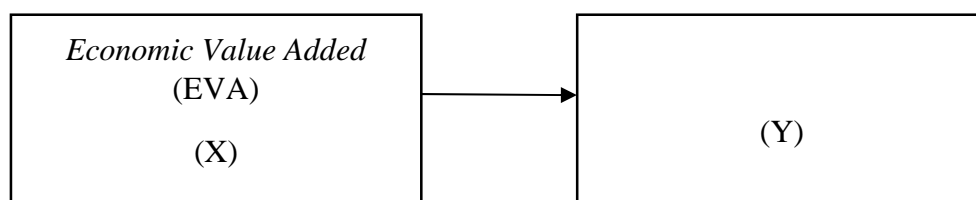
No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1.	Bergitta Sonia, dkk. (2014)	Pengaruh EVA, MVA dan ROI terhadap harga saham (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)	<ul style="list-style-type: none"> - Secara parsial menunjukkan Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Return on Investment (ROI) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. - Berdasarkan taraf signifikasinya, maka dari ketiga variabel bebas Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Return on Investment (ROI) secara parsial.
2.	Dessy Kemala (2017)	Pengaruh EVA terhadap harga saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014	<ul style="list-style-type: none"> - secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham - hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa kemampuan variabel Economic Value Added dalam menjelaskan variabel harga saham sangat kecil dan terbatas

Sumber : Berbagai artikel jurnal (dikumpulkan oleh penulis, 2018)

2.3 Kerangka Berpikir

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Menurut Moeljadi, “*Economic Value Added* (EVA) adalah nilai tambah kepada pemegang saham oleh manajemen selama satu tahun tertentu”.¹⁰ Harga saham merupakan pengembalian ataupun keuntungan yang diperoleh dari berinvestasi dalam saham pada suatu perusahaan. Harga saham terdiri dari *capital gain* dan deviden. EVA merupakan salah satu alat pengukur keberhasilan manajemen dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena semakin tinggi EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan juga akan bertambah. EVA yang positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai deviden kepada investor.

Berdasarkan penjelasan tersebut mengenai *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham, maka dirumuskan kerangka berpikir pada gambar berikut :



¹⁰ Bergitta Sonia R, dkk. Analisis *Economic Value Added*, MVA dan ROI terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Property* dan *Real State*, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 9, April 2014, Hal. 4

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

Keterangan Gambar :

Economic Value Added (EVA) (X) = Variabel bebas

Harga Saham (Y) = Variabel terikat

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka berpikir sebagaimana telah diuraikan, maka penulis memberikan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut : “*Economic Value Added (EVA)* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari, Tbk Periode TRIWULAN I/2016-TRIWULAN I/2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Penelitian dimulai pada bulan Mei 2018-Agustus 2018.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa angka-angka dalam laporan keuangan triwulanan perusahaan PT. Astra Agro Lestari, Tbk yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data mengenai harga saham, *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari, Tbk yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode Triwulan I/2016-Triwulan I/2018.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Supriyadi, **“Populasi adalah wilayah generalisasi berupa subjek atau objek yang diteliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulan”**.¹¹Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan resmi berdiri sejak tahun 1997 sampai sekarang yaitu tahun 2018 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yaitu PT. Astra Agro Lestari ,Tbk.

3.3.2 Sampel

Menurut Sevilla, dkk., **“Pengambilan sampel adalah proses yang meliputi pengambilan satu bagian dari populasi, melakukan pengamatan atau kelompok sampel, kemudian menggeneralisasikan penemuan-penemuan pada populasi”**.¹²Teknik penarikan

¹¹ Edy Supriyadi, *SPSS + Amos*, Penerbit In Media, Jakarta, 2014, Hal.17

¹² Consuello G. Sevilla, dkk. *Pengantar Metode Penelitian*, (UI-Press), Jakarta, hal. 170

sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *proporsive sampel* dimana peneliti mengambil sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Karena penelitian ini pada dasarnya adalah ingin mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham PT. Astra Agro Lestari,Tbk maka kriteria yang di gunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang digunakan hanya laporan keuangan Triwulan I/2016-Triwulan I/2018 PT. Astra Agro Lestari,Tbk. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data selama 2 tahun 3 bulan, dimana data yang digunakan data per triwulan. Sehingga total sampel yang di gunakan penulis sebanyak 9 sampel.

3.4 Variabel Penelitian

Terdapat dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya variabel dependen dan variabel independen. Dalam sub bab ini akan dijelaskan variabel apa saja yang digunakan dalam penelitian.

1. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi untuk menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen penelitian ini adalah harga saham.
2. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen yang di gunakan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA).

Tabel 3.1
Variabel Penelitian

No	Variabel	Indikator Skala	Skala
1	<i>Economic Value Added</i> (X)	1. NOPAT = EAT + Beban bunga 2. Invested Capital (IC) = Total Hutang + Total Ekuitas 3. WACC = {D x rd (1- T)} + (E x re) 4. Capital Charges = WACC x	Ratio

		Invested Capital 5. EVA = Nopat – Capital Charges	
2	Harga saham (Y)	Saham(P_t) = $\frac{P1+P2+P3}{3}$	Ratio

Sumber: Beberapa Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 2018

Dalam penelitian ini beberapa perhitungan tercantum dalam indikator perhitungan EVA akan menggunakan data-data dalam perusahaan PT. Astra Agrolestari per triwulan dengan beberapa perhitungan sebagai berikut :

NOPAT = Laba yang diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan setelah dikurangi pajak

EAT = Laba periode berjalan

Beban Bunga = Biaya pendanaan

IC = Jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga

Capital Charges= Biaya Modal

Total Hutang = Total liabilitas

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang (%)

E = Bobot modal sendiri atau struktur modal (%)

D = Bobot total hutang dalam struktur modal (%)

T = Persentase Pajak (%)

r_d = Tingkat bunga (%)

r_e = Tingkat keuntungan yang disyaratkan (%)

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi dokumen. Pengumpulan data yang dilakukan dengan melihat data sekunder yang tersedia berupa laporan keuangan perusahaan publik yang diperoleh dari situs BEI. Selain itu, penelitian juga dilakukan studi pustaka yaitu mengambil data-data penelitian terdahulu, jurnal-jurnal, buku-buku maupun literatur yang berkaitan dengan topik yang dijadikan peneliti untuk data tambahan.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah mendiskripsikan teknik analisis apa yang akan digunakan oleh peneliti untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan, termasuk pengujiannya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu merupakan data angka atau numerik. Jadi analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan *Program Statistical Package Sosial Sciences (SPSS)*. Dari hasil operasional yang akan di uji, nilai variabel tersebut dimasukkan dalam proses SPSS.

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian Hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian mengenai ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik. Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar jenis-jenis pengujian asumsi klasik, salah satu pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

3.6.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Data yang baik digunakan dalam penelitian ini adalah data yang memiliki distribusi normal. Normalitas data dalam penelitian ini dilihat dengan menggunakan data uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dengan level signifikan 0,05. Dikatakan terdistribusi normal jika p-value > 0,05 dan dikatakan tidak terdistribusi normal jika p-value < 0,05.

Cara pengujian lain adalah dengan menggunakan grafik plot linier. Kinerja pengambilan keputusan dengan menggunakan grafik p-p plot.

3.6.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi terjadi jika varians dari variabel tetap maka disebut homokedastisitas. Cara lain pengujian ini adalah dengan membuat diagram plot dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Jika diagram plot yang dibentuk menunjukkan pola tertentu maka dapat dikatakan model tersebut mengandung gejala heteroskedastisitas.

3.6.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Kriteria untuk penilaian terjadinya autokorelasi yaitu :

1. Jika $D-W > D_u$, maka tidak terdapat autokorelasi positif,
2. Jika $D-W < d_L$, maka terdapat autokorelasi positif,
3. Jika $d_L < D-W < D_u$, maka pengujian tidak meyakinkan atau tidak

dapat disimpulkan.

3.6.2 Uji Hipotesis

3.6.2.1 Metode Analisis Regresi Linear Sederhana

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier sederhana. Metode regresi linear sederhana dilakukan untuk menguji hipotesis yaitu pengaruh antara *Economic Value Added* (EVA) dengan harga saham,

Menurut Supriyadi, “**analisis regresi sederhana adalah membangun persamaan regresi atau melihat hubungan antara satu variabel dependent dengan satu variabel independent**”.¹³ Bentuk persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + bX + e$$

Keterangan :

Y = Harga saham

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi *Economic Value Added* (EVA)

X = *Economic Value Added* (EVA)

e = Standar Error

3.6.2.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji t dilakukan untuk pengujian yang berguna untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y). Untuk menguji koefisien ini penulis menggunakan alat SPSS for Windows. Penguji hipotesis dilakukan dengan membandingkan antara nilai t_{hitung} dengan kriteria keputusan adalah:

1. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak, artinya *Economic Value Added* (variabel independen) mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (variabel dependen).

¹³ Edy Supriyadi, **Op. Cit**, Hal. 57

2. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima, artinya *Economic Value Added* (variabel independen) tidak mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham (variabel dependen).

3.6.2.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dinyatakan dengan R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai R^2 digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerapkan variabel independen, tapi karena R^2 mengandung kelemahan mendasar yaitu terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan, maka penelitian ini menggunakan *adjusted* R^2 berkisar antara 0 dan 1. Jika nilai *adjusted* R^2 semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen dan sebaliknya, jika nilai *adjusted* R^2 semakin mendekati 0 maka semakin buruk kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen.