

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Indeks Kompas100 adalah suatu indeks saham terdiri dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Indeks Kompas100 secara resmi diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerjasama dengan koran Kompas pada hari Jumat tanggal 10 Agustus 2007. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam indeks Kompas100 ini selain memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik.

Penulis memilih Indeks Kompas 100 di bandingkan Indeks yang lain karena 100 saham yang berada dalam Indeks Kompas 100 sudah menggambarkan keseluruhan sektor dan saham-sahamnya paling sering diperdagangkan di bursa. Tidak ada lagi saham tidur di dalamnya. Selain itu Indeks Kompas 100 juga menjadi variasi acuan bagi pemilik modal (investor) dalam menanamkan modalnya. Sektor yang akan di ambil oleh penulis adalah properti. Properti merupakan sektor yang memiliki sensitifitas tinggi terhadap pergolakan dari sisi ekonomi makro ataupun regulasi pemerintah. Hal ini dibuktikan dengan melemahnya harga saham properti ketika gangguan ekonomi makro di Indonesia yang terjadi September lalu. Menurut analisis efek Pritama (2013) dalam artikel www.pasarmodal.inilah.com, turunnya harga saham pada sektor properti yang sedang berkembang ini dipicu oleh dampak kenaikan BI *rate*. Terjadi penurunan angka indeks di semua indeks harga saham di pasar modal, tidak terkecuali Indeks Kompas 100.

Selain karena Indeks Kompas 100 sudah menggambarkan keseluruhan sektor dan saham-sahamnya, Indeks Kompas 100 juga melakukan perbaharuan persemester dengan perubahan emiten. Salah satu contoh terdapat 15 emiten yang dimasukkan dalam perhitungan indeks dan 15 emiten lainnya dikeluarkan. Saham-saham emiten

tersebut akan dimasukkan dalam perhitungan indeks Kompas100 untuk periode Agustus 2011 - Februari 2012. Sebanyak 15 saham yang baru dimasukkan untuk periode enam bulan mendatang adalah Agung Podomoro, Bank Permata, Borneo Lumbang Energi & Metal, Bumi Resources, Megapolitan Development, Garuda Indonesia (Persero), Harum Energy, Indofood CBP Sukses Makmur, Intanwijaya International, Jaya Pari Steel, Krakatau Steel (Persero), Mitra Adiperkasa, Mayora Indah, Perdana Karya Perkasa, dan Tower Bersama Infrastructure.

Saham-saham yang termasuk dalam Kompas100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI, maka dengan demikian investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan indeks Kompas100. Akan tetapi, ini bisa saja berlawanan arah dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) maupun indeks lainnya. Untuk mendapatkan data historikal yang lebih lengkap, BEI menggunakan hari dasar perhitungan indeks pada tanggal 2 Januari 2002 dengan nilai indeks pada saat itu 100.

Tujuan utama BEI dalam penerbitan indeks Kompas100 ini antara lain guna penyebar luasan informasi pasar modal serta mendorong masyarakat untuk mengambil manfaat dari keberadaan BEI, baik untuk investasi maupun mencari pendanaan bagi perusahaan dalam mengembangkan perekonomian nasional. Manfaat dari keberadaan indeks ini yakni membuat suatu acuan (*benchmark*) baru bagi investor untuk melihat ke arah mana pasar bergerak dan kinerja portofolio investasinya, disamping itu pula para pelaku industri pasar modal juga akan memiliki acuan baru dalam menciptakan produk-produk inovasi yang berbasis indeks, misal mengacu pada indeks Kompas100. Sedangkan pergantian saham akan dilakukan setiap 6 bulan sekali yaitu bulan Februari dan Agustus dan di release pada website BEI tiap periode nya.

Proses pemilihan 100 saham yang masuk dalam penghitungan indeks Kompas 100 ini mempertimbangkan factor likuiditas, kapitalisasi pasar dan kinerja fundamental

dari saham-saham tersebut. kriteria pemilihan saham Indeks Kompas 100 dengan mempertimbangkan faktor – faktor sebagai berikut :

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
2. Aktivitas transaksi di pasar regular yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
3. Jumlah hari perdagangan di pasar regular
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
5. Sebagai saringan terakhir, BEI juga mengevaluasi dan mempertimbangkan faktor-faktor fundamental dan pola perdagangan
6. BEI memiliki tanggung jawab penuh dalam pelaksanaan pemilihan saham-saham yang masuk dalam daftar indeks ini, dimana semua keputusan akan diambil dengan mempertimbangkan kepentingan investor maupun stakeholders lainnya

Untuk mendapatkan data historical yang lebih lengkap, BEI menggunakan hari dasar perhitungan indeks pada tanggal 2 Januari 2002 dengan nilai indeks pada saat itu sebesar 100. Sedangkan pergantian saham dan evaluasi akan dilakukan setiap 6 bulan sekali yaitu Februari dan Agustus.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Pasar Modal menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor selain alternatif investasi lainnya, seperti : menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun intitusi pemerintah melalui perdagangan instrument jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Dalam sejarahnya dahulu pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-

bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar menurut menurut Sunariyah (2003 : 4).

Kemudian pasar modal berkembang menjadi Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2009). Selanjutnya menurut Tandelilin (2010:26) adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Hal ini didukung oleh pendapat J.Keown *et al* (2010) Pasar modal merupakan seluruh institusi dan prosedur yang menjamin fasilitas transaksi dalam segala tipe klaim keuangan (sekuritas). Otoritas dan regulasi diperlukan untuk menjamin agar pasar tetap “*sustainable*” dalam arti tidak terlalu banyak terjadi “kejutan”, yang turun atau naiknya harga-harga saham, yang seharusnya berakibat pada turun atau naiknya indeks bursa yang tidak terkendali dan tidak terprediksi. Otoritas Jasa Keuangan adalah lembaga negara yang dibentuk berdasarkan UU nomor 21 tahun 2011 yang berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan. Otoritas Jasa Keuangan, yang selanjutnya disingkat OJK, adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan. Sehingga dari beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para pemodal (investor), untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung.

Investasi dapat diartikan sebagai penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relatif panjang dalam berbagai bidang usaha investasi menurut Kasmir dan Jakfar (2012). Penanaman modal yang ditanamkan dalam arti sempit berupa proyek tertentu baik bersifat fisik atau pun non fisik, seperti proyek pendirian pabrik, jalan, jembatan, pembangunan gedung dan proyek penelitian, dan pengembangan. Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah saham. Investor

saham dapat mengharapkan *return* dalam bentuk dividen dan atau *capital gains*. Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gains* merupakan selisih positif antara harga perolehan saham dengan harga pasar saham. Menurut Sjahrial (2007:305) dari seluruh laba yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Mengenai penentuan besarnya dividen yang akan dibandingkan itulah yang merupakan kebijakan dividen dari pimpinan perusahaan. Gordon dan Lintner (Brigham dan Houston, 2001) dalam Wahyudi dan Baidori (2008) menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dari pada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*).

Definisi terdahulu tentang saham menurut Siamat (2005:507) mendefinisikan saham sebagai surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Menurut M.Hendy (2008 : 30) saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan yang artinya jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, itu berarti dia telah menyertakan modal ke dalam suatu perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli. Sedangkan menurut M.Hanafi dan Halim (2009:15) saham merupakan klaim paling akhir urutannya atau haknya.

Sedangkan *capital gains* yang merupakan selisih positif antara harga saham saat perolehan dengan harga saham di pasar saat melakukan penjualan juga menjadi salah satu keuntungan bagi investor saham saat berinvestasi saham. Harga saham menurut Sartono (2000) dalam Suryani dan Kusmawati (2006:4), harga saham pada prinsipnya adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Kemudian (menurut Ayu dan Edy Handoyo, 2009:28) adalah harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan penilaian pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di bursa efek. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik (yang ditunjukkan dalam angka hasil perhitungan penilaian kinerja) maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh banyak investor. Jika permintaan terhadap jumlah lembar saham suatu emiten meningkat maka harga

saham tersebut juga akan meningkat. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan (*annual report*) yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Menurut Anoraga (2003), berdasarkan fungsinya nilai suatu saham dibagi atas tiga jenis yaitu *Par Value* (Nilai Nominal), *Base Price* (Nilai Dasar) dan *Market Price/Closing Price* (Harga Pasar/Harga Penutupan). Penelitian ini menggunakan harga saham pada saat pada saat penutupan. Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*) menurut Huda (2007). *closing price* telah melalui berbagai penyesuaian pada kondisi pasar. Menurut Kesuma (2009:40), *Market price* adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal di Indonesia.

Dalam berinvestasi para investor memerlukan indeks dalam mengukur dan mendukung pengambilan keputusan saham mana yang akan di beli. Indeks saham atau *stock indexes* (STODEX) adalah harga atau nilai dari sekelompok saham yang dikumpulkan berdasarkan kategori tertentu. Indeks ini merupakan indikator pergerakan harga dari seluruh saham yang diwakilinya. Menurut J. Supranto (2011), indeks harga saham sebenarnya merupakan angka yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa. Indeks harga saham menjadi suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham yang menjadi penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. 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). Salah satu Indeks yang bisa digunakan oleh investor adalah indeks Kompas100. Merupakan indeks yang terdiri dari 100 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas

dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

Selain menggunakan indeks dan mempertimbangkan harga saham para investor saham juga melakukan penilaian kinerja perusahaan untuk memilih dan memilah saham mana yang akan mereka beli dengan prospek keuangan yang bagus. Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut IAI (2011) Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada.

Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis, Analisis Rasio Keuangan merupakan salah satu teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan menurut Jumingan (2006:242). Berdasarkan tekniknya Kasmir (2012:104) menyatakan bahwa Penilaian kinerja keuangan melalui analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Sedangkan menurut (Brealey, A.Stewart, Myers & Marcus, 2008:72) ada empat jenis rasio keuangan yaitu :

- a. Rasio *Leverage (leverage ratio)* memperlihatkan seberapa berat utang perusahaan
- b. Rasio *Likuiditas (liquidity ratio)* mengukur seberapa mudah perusahaan dapat memegang kas

- c. Rasio Efisiensi (*efficiency ratio*) atau rasio tingkat perputaran (*turnover ratio*) mengukur seberapa produktif perusahaan menggunakan aset-asetnya
- d. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan

Dalam penelitian ini berfokus pada investasi saham maka rasio profitabilitas menjadi rasio paling tepat bagi para investor saham untuk mengukur tingkat pengembalian investasinya. Dari beberapa alat ukur finansial dalam rasio profitabilitas yang digunakan investor saham untuk mengukur tingkat pengembalian adalah *Return on Investment* (ROI). Karena ROI bersifat menyeluruh atau komprehensif. Menurut Syamsudin (2004:63), ROI merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan”. Didukung juga oleh pendapat Munawir (2010:13), analisis ROI dalam analisis rasio keuangan memiliki arti yang penting sebagai salah satu teknik analisis rasio keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Nilai sebuah perusahaan itu sendiri merupakan acuan bagi para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan karena penting bagi investor untuk melihat seberapa besar nilai perusahaan, yang nanti akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. ROI merupakan pengembalian investasi, rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengambilan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan/ditempatkan menurut Fahmi (2011).

Selain pengukuran dan penilaian kinerja dengan menggunakan ROI, para investor juga dapat mengukur dan melakukan penilaian melalui EVA atau *Economic Value Added*. Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993 mengembangkan EVA (*Economic Value Added*). EVA atau nilai tambah ekonomis merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi penyandang dana. Konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun

membuat analisa kecenderungan (*Trend*). EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan biaya modal yang meningkat, karena biaya modal menggambarkan risiko perusahaan (Mirza dan Imbuh 1999). EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya pada periode tertentu. *Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi setiap tahun pada suatu perusahaan. Brealey, Stewart, Myers & Marcus (2001) menyatakan: "*Economic Value Added (EVA) is a residual income measure that subtract the cost of capital from the operating profits generated in the business*". EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu dan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan menurut Gloria dalam jurnal Merdekawati dan Dwi (2011: E46). Menurut pendapat J.Keown *et al* (2010) Angka EVA merupakan selisih antara Nilai Tambah Ekonomis (NOPAT) dengan Beban Modal yaitu beban yang di investasikan perusahaan pada awal periode dikalikan dengan biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan. Metoda EVA akan sesuai dengan kepentingan para investor. EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

ROI dan EVA merupakan variabel yang berbanding lurus dengan harga saham sebuah emiten. Semakin tinggi angka yang dihasilkan melalui perhitungan ROI dan EVA maka semakin tinggi juga harga dari lembar saham sebuah emiten. Karena angka yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus. Pendapat ini didukung oleh penelitian Pasaribu (2008) dalam penelitian pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan go public di BEI, bahwa *Return On Investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara simultan dan parsial. Dan penelitian A.Sakir (2009) dalam Pengaruh EVA terhadap harga saham

perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia, Hasil penelitian ini adalah EVA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham baik secara parsial dan simultan.

Emiten sudah mempermudah para investor mendapatkan informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan melalui angka akhir hasil perhitungan ROI dan EVA yang sudah tersaji dalam *annual report* emiten. Angka yang tersaji merupakan hasil proses penilaian kinerja melalui perhitungan ROI dan EVA yang mengindikasikan perusahaan dalam keadaan baik atau sebaliknya, juga menunjukkan kondisi perusahaan apakah memiliki prospek untuk berinvestasi yang bagus melalui sahamnya atau tidak. ROI adalah rasio profitabilitas yang hitung melalui pembagian laba operasi setahun dengan aset operasi setahun yang digunakan oleh emiten. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*net operating assets*). Sedangkan EVA merupakan selisih antara laba setelah pajak dengan jumlah *capital charge*. Dengan penghitungan EVA diharapkan dapat memperoleh hasil perhitungan pada upaya penciptaan nilai perusahaan yang lebih realistis.

Selain faktor dari kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui angka ROI dan EVA yang mempengaruhi harga saham, perubahan ekonomi makro yang terjadi sekarang ini juga mempengaruhi harga saham dalam Indeks Kompas 100. . Investor yang menggunakan Indeks Kompas 100 dalam acuan berinvestasi akan bisa melihat kecenderungan arah pergerakan pasar dan kinerja portofolio investasinya.

Indeks Kompas100 mencatat 100 saham teratas yang memiliki kriteria yang telah ditetapkan oleh Indeks Kompas100, berisi perusahaan dari berbagai sektor. Apabila perusahaan tidak dapat mempertahankan kriteria yang telah ditetapkan indeks Kompas100 maka perusahaan yang telah terdaftar akan dikeluarkan dari saham yang akan *listing* pada periode berikutnya. Salah satu perusahaan yang dapat mempertahankan posisinya dalam periode 3 tahun berturut – turut adalah Ciputra Development Tbk. Ciputra Development Tbk merupakan salah satu perusahaan

properti yang dapat mempertahankan posisinya. Meskipun dapat mempertahankan posisinya tidak berarti harga saham dan nilai dari perusahaan ini dalam keadaan baik. Gambar 1.2.1 menunjukkan penurunan harga saham Ciputra Development Tbk.

Tabel 1.1

Penurunan Harga Saham Ciputra Development Tbk

Ciputra Development Tbk. (CTRA)

Last Trade : 11-Oct-2013

Close :	890	Volume :	25,120,000
Previous :	910	Lot :	0
Change :	↓ -20 (-2.20%)	Value :	22,741,395,000
Open :	930	Frequency :	0
High :	940	Foreign Buy :	8,349,000
Low :	890	Foreign Sell :	3,270,500
		Foreign Net :	5,078,500

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan pada Tabel 1.1 yang merujuk pada pergerakan salah satu saham properti yang masuk dalam 10 emiten teratas indeks Kompas 100 terlihat terdapat penurunan. Ciputra Development Tbk yang memiliki kode efek CTRA menunjukkan penurunan angka. Penurunan terjadi ketika kondisi ekonomi Indonesia sedang tidak baik, hal ini disebabkan oleh faktor eksternal maupun internal di Indonesia. Faktor eksternal antara lain rencana penghentian stimulus oleh bank central Amerika Serikat (AS). Sementara, faktor internal adalah kenaikan inflasi, naiknya harga bahan bakar minyak, peningkatan impor barang, menurunnya cadangan devisa, serta melemahnya nilai tukar rupiah saat ini. Lemahnya kurs rupiah terhadap dolar Amerika disebabkan banyak faktor dan faktor internal berpengaruh sangat signifikan. Tidak kunjung pastinya kenaikan harga BBM bersubsidi beberapa waktu lalu yang pada akhirnya naik juga telah menciptakan ketidakpercayaan pasar terhadap pemerintah Kondisi tersebut membuat investor panik dan memilih menjual saham mereka untuk

mendapatkan dana segar. Tingginya permintaan jual, terutama dengan harga diskon, memicu penurunan Indeks harga saham.

Selain itu, penurunan harga saham juga bisa terjadi karena sektor usaha mengalami kondisi yang kurang baik misalnya karena suku bunga melambung sangat tinggi. Harga saham emiten-emiten yang berada di sektor perbankan akan terkena sentimen negatif ketika kenaikan bunga terjadi yang memicu kredit macet atau *non performing loan* (NPL) secara berantai mempengaruhi sektor properti. Hal ini berpotensi menurunkan kinerja fundamental emiten perbankan. Rasio keuangan yakni ROI dan EVA yang tinggi tidak menjamin harga saham yang tinggi pada beberapa sektor yang dipengaruhi oleh faktor eksternal dan lingkungan perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti mengambil sektor properti terkait dengan fenomena yang terjadi di Indonesia seperti uraian di atas, Sektor properti memiliki sensitifitas tinggi dan terkena dampak yang begitu berpengaruh terhadap harga sahamnya. Hal ini terjadi karena inflasi memancing Bank Indonesia mengeluarkan kebijakan kenaikan *BI Rate*. Kebijakan ini diharapkan dapat lebih memperkuat pengendalian ekspektasi inflasi dan memitigasi risiko kemungkinan terjadinya pengaruh pelemahan rupiah terhadap inflasi dan sebaliknya. Kebijakan ini juga sebagai bagian dari langkah untuk menekan defisit transaksi berjalan menuju pada tingkat yang sehat dan berkesinambungan. Menurut Durianto (2013) Karena kenaikan inflasi dan kenaikan *Loan to Value* (LtV) atau *down payment* untuk KPR memberikan sentimen negatif terhadap sektor properti.

Karena kebijakan kenaikan *BI Rate* akan berpotensi mengerek kredit macet atau *non performing loan* (NPL) perbankan. Sebab, naiknya *BI Rate* diprediksi juga akan mempengaruhi besaran bunga kredit perbankan. Sehingga akan berdampak negatif terhadap suku bunga kredit industri perbankan. Sektor lainnya yang akan terkena dampak kenaikan *BI Rate* adalah sektor yang mendapatkan pembiayaan dari perbankan ataupun instrumen investasi lain yang berhubungan dengan suku bunga, seperti sektor properti. Sektor properti merupakan sektor yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap regulasi pemerintah. Pihak pembeli cenderung untuk *hold-position*

sambil mengamati pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US\$. Beberapa saham properti saat ini diperdagangkan di valuasi yang cukup murah dan diskon yang besar terhadap (*Net Asset Value*) NAV-nya. Selain valuasi, utang dalam bentuk dolar juga memberikan sentimen terhadap harga saham tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai faktor yang berpengaruh terhadap harga saham telah banyak dilakukan. Chotimah (2006) melakukan penelitian Analisis Pengaruh EVA Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Kelompok Saham LQ 45 yang Listing di BEJ). Hasil perhitungan dengan menggunakan metode EVA menunjukkan bahwa perusahaan yang bergerak diluar sektor perbankan selama tahun 2002 – 2004 masing-masing mampu menghasilkan nilai EVA yang positif sebaliknya pada perusahaan yang bergerak di sektor perbankan selama tahun 2002 – 2004 masing-masing mempunyai nilai EVA yang negatif . Hasil yang didapat adalah terdapat pengaruh positif signifikan EVA tahun 2002 terhadap harga saham tahun 2003 maupun EVA tahun 2004 terhadap harga saham tahun 2005. Sedangkan hasil yang didapat untuk EVA tahun 2003 terhadap harga saham tahun 2004 berpengaruh positif tidak signifikan.

Pada penelitian Mehrani dan Syafitri (2007) menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Untuk periode 2006-2011. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Simpulan yang diperoleh bahwa rasio keuangan yang terdiri dari rasio *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Rasio keuangan yang berpengaruh secara parsial terhadap harga saham adalah rasio *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) sedangkan *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.

Berbeda dengan penelitian Pasaribu (2008), Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di BEI. Hasil penelitian ini adalah secara simultan dan parsial pertumbuhan, profitabilitas, posisi leverage, likuiditas, dan efisiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industri.

Sedangkan pada penelitian Raharjo dan Muid (2013) mengenai analisis pengaruh faktor-faktor fundamental rasio keuangan terhadap perubahan harga saham perusahaan non keuangan yang masuk dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa variabel ROE, ROA, DER, CR, EPS, BVS secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Kemampuan variabel independen yaitu ROE, ROA, DER, CR, EPS dan BVS dalam menerangkan perubahan harga saham (PRICE) adalah 11,8%, sedangkan sisanya yaitu 88,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut. Hanya terdapat satu variabel independen yaitu CR yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen harga saham, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Variabel ROE, ROA, DER, EPS dan BVS secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Variabel yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap perubahan harga saham adalah CR, dibanding nilai beta variabel lain.

Dengan ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk menguji kembali pengaruh penilaian kinerja dengan ROI dan EVA terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor properti. Penelitian ini juga dilakukan untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian sebelumnya. Dengan harapan bahwa hasil dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan khususnya bagi investor saham. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel penilaian kinerja dalam perusahaan. Penilaian kinerja digunakan sebagai variabel penelitian penilaian kinerja merupakan salah satu alat analisis yang diperlukan untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuan

perusahaan yaitu laba bersih. Penilaian kinerja merupakan indikator yang digunakan dalam menimbang keputusan baik pihak Internal seperti Manajemen Perusahaan atau pihak Eksternal yaitu kreditor dan investor dalam keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Selain penilaian kinerja perusahaan itu sendiri, faktor eksternal yang telah disebutkan diatas juga mempengaruhi harga saham. Pengukuran kinerja dengan menggunakan *Return On Investment* (ROI) yang diukur dari perbandingan laba bersih perusahaan dengan aset operasi perusahaan dan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) yang diukur dari selisih antara laba bersih perusahaan dengan *capital charge* yang ditetapkan.

Berdasarkan uraian diatas, penulis ingin membahas masalah ini dalam bentuk skripsi dengan judul “*PENGARUH PENILAIAN KINERJA DENGAN RETURN ON INVESTMENT (ROI) DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS KOMPAS 100 DI BURSA EFEK INDONESIA SEKTOR PROPRTI PERIODE TAHUN 2010-2012*”

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam skripsi ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana posisi *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) dan Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti periode 2010 - 2012 ?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti periode 2010 - 2012 secara parsial ?
3. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti periode 2010 - 2012 secara parsial ?

4. Bagaimana pengaruh variabel *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti periode 2010 - 2012 secara simultan ?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian analisis pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana posisi *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) dan Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti periode 2010 – 2012.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh parsial *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti periode 2010 - 2012.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh parsial *Economic Value Added* (EVA) Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti periode 2010 - 2012.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh simultan variabel – variabel *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti periode 2010 - 2012.

1.5 KEGUNAAN PENELITIAN

1.5.1 Aspek Teoritis

Kegunaan teoritis yang ingin dicapai dari pengembangan pengetahuan dalam penelitian ini, antara lain :

1. Bagi penulis, hasil penelitian diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan dari proses pembelajaran dalam mengaplikasikan ilmu dan teori yang telah diperoleh selama perkuliahan
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi hasil literatur sebagai bukti empiris dibidang perataan laba yang dapat dijadikan referensi untuk penelitian mendatang yang masih ada kaitannya dengan penelitian ini.

1.5.2 Aspek Praktis

Kegunaan praktis yang ingin dicapai dari penerapan pengetahuan sebagai hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi pihak investor maupun calon investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan pembuatan keputusan investasi yang terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi salah satu pertimbangan pengambilan keputusan dividen.
3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan atau bahan pembanding sebagai referensi dan tambahan wawasan untuk dikembangkan lebih luas.

1.6 SISTEMATIKA PENULISAN TUGAS AKHIR

Pembahasan dalam skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian yang menyangkut fenomena yang menjadi isu, sehingga layak untuk diteliti disertai dengan argumentasi teoritis yang ada, perumusan masalah yang

didasarkan pada latar belakang penelitian, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian ini secara teoritis dan praktis, serta sistematika penulisan secara umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini berisi tentang literatur yang serupa dengan topik yang dibahas, pengertian dan teori yang berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan melalui perhitungan *Return On Investment* (ROI) dan *Economic Value Added* (EVA). Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian ini, kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian dan pedoman untuk pengujian data, serta ruang lingkup penelitian yang menjelaskan batasan dan cakupan penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, definisi operasional variabel, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel), serta teknik analisis data.

BAB IV PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil dari pengolahan data. Dimana hasil tersebut akan dianalisis oleh penulis agar menemukan kesimpulan dari penelitian ini.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan hasil penafsiran dan pemaknaan terhadap hasil analisis temuan penelitian dan saran secara kongkrit. Adapula saran yang diberikan, diharapkan mampu memberikan yang baik terhadap perusahaan dan peneliti selanjutnya.