BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG PENELITIAN

Pengembangan perusahaan dalam upaya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam dalam pasar yang semakin global seperti sekarang ini akan selalu dilakukan baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Perkembangan dunia bisnis yang pesat menjadikan suatu perusahaan terus bersaing secara kompetitif untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Dengan kondisi tersebut agar tujuan perusahaan tercapai, berbagai macam masalah yang timbul harus dihadapi dan disertai dengan solusi pengembalian keputusan yang selektif. (Subekti Puji Astuti, 2007).

Kesuksesan suatu perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya tidak luput dari peran manajer keuangan yang telah dilakukan. Para manajer keuangan tersebut memiliki tugas utama dalam merencanakan pengadaan dan penggunaan dana guna memaksimumkan nilai perusahaan, dengan kata lain menentukan sumber dan penggunaan dana dari berbagai alternatif yang tersedia. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan yang dilakukan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan yang ditujukan dengan meningkatnya nilai perusahaan atau harga saham bagi perusahaan yang telah *go public*. (Subekti Puji Astuti, 2007).

Pengembalian saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor dari suatu investasi yang dilakukan (Ang, 1997). Menurut Ang (1997), komponen Pengembalian saham terdiri dari 2 jenis, yaitu *capital gain* (keuntungan selisih harga saham) dan *current income* (pendapatan lancar). *Capital gain* merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih nilai antara harga jual dan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, misalnya pembayaran bunga deposito, deviden, bunga obligasi, dan sebagainya.

Mengingat pendekatan *tradisional accounting* tersebut mempunyai banyak kelemahan antara lain tidak mempertimbangkan biaya ekuitas saham, maka berkembang suatu pendekatan baru yang disebut dengan pendekatan EVA yang mempertimbangan tidak hanya biaya hutang tapi juga biaya ekuitas. EVA dipopulerkan pertama kali oleh *Stern Steward Management Service* yang merupakan perusahaan konsultan Amarika Serikat. Surya (2002) menyatakan bahwa EVA dikenal sebagai *Economic Profit* yaitu nilai *profit* yang melebihi (kurang dari) tingkat pengembalian minimum yang biasa diperoleh (diderita) oleh pemegang saham dan kreditor. Banyak manajer perusahaan mengangap bahwa pendekatan EVA lebih menekankan pada penciptaan nilai perusahaan (*Create Value*).

Nilai Tambah Ekonomi (EVA) yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan melebihi biaya modal atau tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Hal ini sejalan dengan memaksimumkan nilai perusahaan. Sebaliknya, Nilai Tambah Ekonomi (EVA) yang negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat pengembalian yang dituntut oleh investor. Adapun Nilai Tambah Ekonomi (EVA) negatif disebabkan karena biaya yang dikeluarkan untuk pembiayaan modal yang terukur dengan *Capital Charges* lebih besar dibandingkan dengan *Net Operating after Tax* (NOPAT) yang diperoleh perusahaan. Peningkatan pertambahan nilai pasar dapat dilakukan dengan cara meningkatkan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) yang merupakan pengukuran internal kinerja operasional tahunan, dengan demikian Nilai Tambah Ekonomi (EVA) mempunyai hubungan yang kuat dengan pertambahan nilai pasar. Nilai Tambah Ekonomi (EVA) memiliki kaitan yang erat dengan setiap perubahan pertambahan nilai pasar. (Subekti puji astuti, 2006).

Dengan mengetahui Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dan pertambahan nilai pasar yang merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang berfokus pada nilai perusahaan, dapat membantu manajemen untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal, hal yang sesungguhnya menjadi perhatian investor bisa diperlihatkan secara jelas dan berapa jumlah sebenarnya dari modal yang diinvestasikan ke dalam bisnis. Dengan demikian tujuan manajemen untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui *maksimisasi* nilai perusahaan yang dapat dicapai. Nilai

perusahaan yang tercipta ini akan mempengaruhi respon masyarakat yang dicerminkan dari naik atau turunnya harga saham. (Mulya Yoga Prakasa: 2007).

Harga saham yang tersedia dibayar oleh investor mencerminkan arus kas bersih yang diharapkan setelah mempertimbangkan waktu dan resiko investasi. Nilai sebuah saham terkait erat dengan perkiraan prestasi perusahaan di masa depan. Kinerja keuangan dapat di gunakan sebagai *input* untuk membayar Pengembalian (tingkat pengembalian) yang mungkin diperoleh sebagai akibat investasi pada saham. (Subekti Puji Astuti: 2007).

Rasio profitabilitas atau kemampuan untuk menghasilkan laba sering dijadikan ukuran untuk menentukan baik atau tidaknya kinerja keuangan dan keberhasilan suatu perusahaan. Alat untuk mengukur profitabilitas tersebut adalah rasio profitabilitas. Jika tingkat profitabilitas perusahaan baik, maka akan menarik minat para investor untuk meningkatkan investasinya pada perusahaan. Pengembalian Modal Sendiri *(ROE)* merupakan rasio profitabilitas yang membandingkan laba setelah pajak atau *Earning after tax (EAT)* dengan modal.

Pengembalian Modal Sendiri (ROE) merupakan salah satu indikator dari rasio profitabilitas yang banyak diamati oleh pemilik, para pemegang saham dan calon pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin berinvestasi dan ingin membeli saham. ROE merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal memperoleh laba bersih yang akan mempengaruhi besarnya pembayaran Pengembalian saham yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Setelah terkena dampak krisis di tahun 2008, industri kertas PT. Suparma Tbk mulai menunjukkan peningkatan sejak kuartal ketiga tahun 2009 Seiring dengan pulihnya industri kertas, harga pulp juga mengalami kenaikan sejak semester II tahun 2009 dan puncaknya di semester I tahun 2010 yang sempat menembus harga USD900/MT.

Di semester I tahun 2011, harga pulp berada dikisaranUSD725/MT Harga Kertas Bekas juga mengikuti trend harga pulp dan sempat mencapai harga USD560/MT. Di semester I tahun 2011, harga kertas bekas di kisaran USD400/MT.

Pendapatan Penjualan thn 2010 menurun sebesar 19%, Volume Penjualan turun sebesar 28% dari tahun 2009. Laba bersih tahun 2009 meningkat dari tahun 2008, dan laba bersih kembali menurun pada tahun 2010 . Hal ini disebabkan kondisi pasar yang sepi pada kuartal ke tiga dan ke empat tahun 2010.

Perseroan masih lebih banyak menjual di pasar domestik dikarenakan harga jual di pasar ekspor yang masih lemah. Perseroan telah menandatangani perjanjian restrukturisasi tahap II (Debt to Equity Conversion) dengan mayoritas kreditur (90%) pada tanggal 10 Juni 2011 dimana perjanjian tersebut akan efektif setelah Perseroan memenuhi beberapa persyaratan diantaranya adalah persetujuan pemegang saham dalam RapatUmum Pemegang Saham Luar Biasa yang akan Perseroan adakan dalam waktu dekat (September – estimasi).

“Menurut pendapat kami, laporan keuangan tersebut diatas menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan Pulp & Kertas Tbk tanggal 31 Desember 2010 dan 2009, serta hasil usaha, perubahan defisiensi

modal dan arus kas untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal tersebut sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia."

Untuk tahun buku 2010, Perseroan memutuskan untuk tidak membagikan deviden.

Tabel 1.1

Pengembalian Modal Sendiri (ROE) dan Pengembalian Saham PT. Suparma yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2005-2010

Tahun	Pengembalian Modal Sendiri (ROE)		Pengembalian Saham	
2005	2,01		0	
2006	5,19		0,166	
2007	4,05		0,285	
2008	(2,16)		(0,677)	
2009	3,91		1,356	
2010	4,12		0,146	

Pada tabel 1.1 diatas terdapat dimana pada tahun 2010 PT. Suparma mengalami kenaikan pada pengembalian modal sendiri, tetapi terjadi penurunan pada pengembalian saham. Peningkatan ROE dan penurunan pengembalian saham ini dikarenakan terjadi penurunan laba bersih pada tahun tersebut. hal ini pun bertentangan dengan teori yang dinyatakan oleh Suad Husnan (1997) bahwa

semakin besar rasio ini maka akan semakin besar pula Pengembalian yang diterima. Akan tetapi kenyataannya menurunnya ROE telah meningkatkan Pengembalian saham dan Kenaikan ROE telah menurunkan Pengembalian Saham.

Hubungan ROE dan Pengembalian saham yang tidak sesuai dengan teori inilah yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian ini. Dengan menggunakan pengukuran menggunakan rasio keuangan maka perusahaan dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan serta dapat digunakan untuk menarik investor dan kreditur yang lebih banyak. Selain itu dengan mengetahui kinerja perusahaan baik masa ini maupun masa yang akan datang (jangka pendek dan jangka panjang), ini merupakan informasi penting bagi pemegang saham mengenai Pengembalian saham yang akan diterima nantinya.

Menurut Lukman Dendawijaya (2005:119) Pengembalian Modal Sendiri merupakan rasio yang banyak diamati oleh oleh para pemegang saham baik itu pendiri maupun pemegang saham baru serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham bank. ROE merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen yang merupakan bagian dari komponen Pengembalian saham. Kenaikan dalam rasio ini menandakan terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Selanjutnya kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. Dengan adanya kenaikan harga saham perusahaan maka akan mempengaruhi besarnya Pengembalian saham yang akan diperoleh investor.

Nilai Tambah Ekonomi (EVA) yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan memaksimumkan nilai perusahaan (Utama, 1997). Penelitian dari Dodd dan Chen (1996) menunjukkan pengaruh positif Nilai Tambah Ekonomi (EVA) terhadap Pengembalian saham. Hal tersebut juga didukung oleh temuan Lhen dan Makhija, (1996) dalam Soetjipto (1997) yang mengatakan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) berkorelasi positif dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif *Economy Value Added* (EVA) terhadap Pengembalian saham. (Van Horne and John M Wachowich, 2007).

Mengingat pentingnya kinerja laporan keuangan perusahaan bagi perusahaan dan bagi pemegang saham dan dengan adanya kontradiksi yang terjadi antara hubungan EVA dan Pengembalian Saham serta hubungan ROE dan Pengembalian Saham pada PT. Suparma yang tidak sesuai dengan teori inilah yang mendorong peneliti untuk melakukan penelitian ini **"Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dan Pengembalian Modal Sendiri *(*ROE) terhadap Pengembalian Saham pada PT. Suparma Tbk yang terdaftar di BEI ".**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian mengenai pengaruh EVA dan ROE terhadap Pengembalian Saham adalah :

1. Pada PT. Suparma terjadi dimana Penurunan dan peningkatan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) yg dipengaruhi oleh faktor internal yaitu laba yang dihasikan perusahaan dari tahun ke tahun tidak menentu. Penurunan ini terjadi disebabkan oleh beban pokok penjualan yang meningkat dan jumlah beban pajak yang besar sehingga mempengaruhi penurunan laba bersih. Peningkatan EVA dikarenakan penjualan bersih yang meningkat dan menurunya jumlah beban pajak sehingga mempengaruhi peningkatan laba bersih.
2. Pada tahun 2010 di PT. Suparma terjadi dimana peningkatan pengembalian modal sendiri dan Penurunan pengembalian Saham yang dikarenakan pada tahun tersebut terjadi penurunan laba bersih . Jika Pengembalian Modal Sendiri naik tetapi Pengembalian saham menurun diasumsikan Nilai Tambah Ekonomi pun menurun, berarti kinerja yang dihasilkan perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai perusahaan dari Pengembalian modal . hal ini pun bertentangan dengan teori yang dinyatakan oleh Suad Husnan (1997) bahwa semakin besar rasio ini maka akan semakin besar pula Pengembalian yang diterima. Akan tetapi kenyataannya menurunnya ROE telah meningkatkan Pengembalian saham dan Nilai Tambah Ekonomi yang dihasilkan

perusahaan lebih baik karena perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan memaksimumkan nilai perusahaan (Utama, 1997).

1.2.2 Rumusan Masalah

Beberapa masalah yang akan dirumuskan dalam penelitian mengenai pengaruh EVA dan ROE terhadap Pengembalian Saham adalah :

1. Bagaimana Nilai Tambah Ekonomi , Pengembalian Modal Sendiri dan Pengembalian saham di PT. Suparma Tbk ?
2. Seberapa besar Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi dan Pengembalian Modal Sendiri terhadap Pengembalian Saham di PT. Suparma Tbk secara parsial ?
3. Seberapa besar Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi dan Pengembalian Modal Sendiri terhadap Pengembalian Saham di PT. Suparma Tbk secara simultan?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan dalam menjawab rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian mengenai Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi dan Pengembalian Modal Sendiri terhadap Pengembalian Saham di PT. Suparma Tbk Indonesia adalah :

1. Untuk Mengetahui Nilai Tambah Ekonomi dan Pengembalian Modal Sendiri terhadap Pengembalian Saham di PT. Suparma Tbk.
2. Untuk mengetahui Seberapa besar Nilai Tambah Ekonomi dan Pengembalian Modal Sendiri terhadap Pengembalian Saham di PT. Suparma Tbk.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

- Bagi para investor diharapkan dapat memberikan informasi dan untuk berinvestasi terutama penelitian yang berkaitan dengan Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi dan Pengembalian Modal Sendiri terhadap Pengembalian Saham di PT. Suparma Tbk.
- Bagi pihak manajemen perusahaan, memberikan masukan dalam mencermati perilaku manajemen dalam aktivitas Nilai Tambah Ekonomi dan Pengembalian Modal Sendiri terhadap Pengembalian Saham di PT. Suparma Tbk.

1.4.2 Kegunaan Akademis

1. Peneliti/Penulis

   Penelitian ini berguna sebagai salah satu syarat kelulusan Sarjana Strata Satu sekaligus untuk mengembangkan pengetahuan dan mendapatkan pengalaman serta mengetahui permasalahan yang terjadi di perusahaan.

2. Bagi Unikom

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat Bagi civitas akademika, dapat menambah informasi sumbangan pemikiran dan kajian dalam penelitian.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

1.5.2 Waktu Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti membuat jadwal penelitian yang di mulai dengan tahap persiapan sampai ke tahap akhir yaitu pelaporan hasil penelitian. Secara lebih rinci jadwal dan waktu penelitian dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut ini :

Tabel 1.2

Waktu Penelitian

No	Bulan	Maret				April				Mei				Juni				Juli				Agustus			
	Minggu ke	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan judul																								
2	Pengumpulan Data																								
3	Penyusunan UP																								
4	Presentasi UP																								
5	Pelaksanaan Penelitian																								
6	Sidang Akhir																								